

**VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA**  
**EKONOMICKÁ FAKULTA**  
**KATEDRA MANAGEMENTU**

**Ocenění sportovního klubu HC Dukla Jihlava, s. r. o.**

**Evaluation of the Sports Club HC Dukla Jihlava, Ltd.**

Student: Bc. Michael Mach

Vedoucí diplomové práce: doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.

Ostrava 2010

“Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci včetně příloh vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 30. 4. 2010

Děkuji vedoucímu mé práce Doc. PhDr. Ing. Janu Novotnému, CSc., za cenné rady při psaní diplomové práce.

# Obsah

<b>1 Úvod</b>	7
<b>2 Teoretické principy oceňování</b>	8
2.1 Faktor času a rizika	10
2.2 Postup při ocenění podniku	11
2.2.1 Počáteční fáze oceňovacího procesu	12
2.2.2 Strategická analýza	12
2.2.3 Finanční analýza	16
2.2.4 Rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná	20
2.2.5 Analýza a prognóza generátorů hodnoty	21
2.3 Ocenění na základě analýzy výnosů	23
2.3.1 Metoda diskontovaného čistého cash flow (DCF)	23
2.3.2 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	26
2.3.3 Metoda ekonomické přidané hodnoty	30
2.4 Ocenění na základě analýzy majetku	31
2.4.1 Likvidační hodnota	32
2.4.2 Majetkové ocenění za předpokladu pokračování podniku	32
2.5 Standardizace oceňování	39
2.6 Oceňování značky	39
<b>3 Charakteristika zvoleného sportovního klubu</b>	40
<b>4 Ocenění sportovního klubu HC Dukla Jihlava, s. r. o.</b>	42
4.1 Strategická analýza	42
4.2 Finanční analýza	45
4.3 Ocenění hráčů	50
4.4 Hodnota značky	54
4.5 Ocenění aktiv	56
4.5.1 Ocenění dlouhodobého hmotného majetku	56
4.5.2 Ocenění zboží	57
4.5.3 Ocenění reklamního materiálu	58
4.5.4 Ocenění sportovního materiálu	58
4.5.5 Ocenění pohledávek	58
4.5.6 Ocenění krátkodobého finančního majetku	59

4.5.7 Ocenění cizích zdrojů.....	59
4.6 Souhrnné ocenění HC Dukla Jihlava.....	59
<b>5 Závěr.....</b>	<b>61</b>
Seznam literatury	
Seznam zkratek a symbolů	
Seznam tabulek	
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

# 1 ÚVOD

Hokej je spolu s fotbalem nejoblíbenějším sportem v České republice. I přesto, že Česká republika nemá tak velkou hráčskou základnu jako například Kanada, vyrostli zde hráči, kteří svou rodnou zem proslavili po celém světě. Za všechny je nutné jmenovat alespoň Dominika Haška a Jaromíra Jágra. Česká republika dokáže v hokeji konkurovat těm nejlepším zemím, důkazem je vítězství na OH v Naganu v roce 1998 nebo tři tituly z MS v letech 1999 – 2001.

HC Dukla Jihlava je nejúspěšnějším hokejovým klubem v československé historii. Kromě dvanácti domácích titulů se stal tento klub z Vysočiny pětikrát vítězem prestižního Spenglerova poháru a dvakrát byl účastníkem finále Světového poháru. V minulosti klub těžil z podpory armády, vojnu si v Jihlavě odbyvala většina nadějných talentů. Právě spojení talentů z různých koutů republiky s moderními tréninkovými metodami trenéra Pittnera dělalo z Dukly Jihlava těžko porazitelného soupeře. S příchodem tržního prostředí podporovala armáda klub stále méně a protože se klub nedokázal adaptovat na nově vznikající podmínky, tak přestával být konkurenceschopný. V současnosti působí HC Dukla Jihlava v druhé nejvyšší soutěži, kterou je v České republice 1. liga.

**Cílem práce je objektivizované ocenění hokejového klubu HC Dukla Jihlava majetkovou metodou.** Teoretická část práce bude objasňovat problematiku oceňování, vysvětlovat základní oceňovací metody a pojmy, které s tématem souvisí. Praktická část práce se bude zabývat nejen samotným majetkovým oceněním klubu, ale i strategickou a finanční analýzou, neboť tyto analýzy jsou nedílnou součástí celkového ocenění klubu.

Při zpracování praktické části diplomové práce bude využíváno zejména interních dat oceňovaného klubu. Na základě hlavních účetních výkazů (rozvaha, výsledovka, cash flow) bude zpracována finanční analýza. K samotnému ocenění bude zapotřebí podrobný přehled majetku klubu. Hodnota hráčů bude stanovena na základě Přestupních řádů Českého svazu ledního hokeje.

## 2 TEORETICKÉ PRINCIPY OCEŇOVÁNÍ

Na úvod je vhodné vysvětlit, co pojem podnik přesně znamená. Existuje mnoho definic podniku, ale asi nejvěrohodnějším zdrojem je Obchodní zákoník, který definuje podnik takto: „Podnik je soubor hmotných, jakož i nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit. Podnik je věc hromadná“ . (11) Na podnik je potřeba nahlížet jako na funkční celek. Funkcí podniku je podnikání. Podnikání definuje Obchodní zákoník jako „soustavnou činnost prováděnou samostatně podnikatelem vlastním jménem a na vlastní odpovědnost za účelem dosažení zisku“. Podnik lze oceňovat na dvou různých hladinách – brutto a netto. Hodnota brutto je v Obchodním zákoníku nazývána obchodním majetkem. „Obchodním majetkem podnikatele, který je fyzickou osobou, se pro účely tohoto zákona rozumí majetek (věci, pohledávky a jiná práva a penězi ocenitelné jiné hodnoty), který patří podnikateli a slouží nebo je určen k jeho podnikání. Obchodním majetkem podnikatele, který je právnickou osobou, se rozumí veškerý jeho majetek.“ Hodnota netto je označována jako čistý obchodní majetek (ČOM). „Čistým obchodním majetkem je obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li fyzickou osobou, nebo veškerých závazků, je-li právnickou osobou.“ (11)

### **Hodnota podniku**

Hodnota podniku je určena očekávanými budoucími příjmy diskontovanými na současnou hodnotu. Protože je hodnota podniku založena na odhadu budoucího vývoje, nelze určit objektivní hodnotu podniku. „Objektivní“ hodnota podniku vlastně neexistuje, vždy se jedná o odhad.

### **Kategorie (standardy) hodnoty**

Existují čtyři základní přístupy k oceňování podniku:

- a) Tržní hodnota
- b) Subjektivní hodnota
- c) Objektivizovaná hodnota
- d) Komplexní přístup na základě Kolínské školy

a) Tržní hodnota

Tato hodnota vyjadřuje, kolik je ochoten zaplatit běžný zájemce na trhu. Předpokladem tržní hodnoty je to, že je podnik prodáván na volném a konkurenčním trhu.

b) Subjektivní (investiční) hodnota

Subjektivní hodnota vyjadřuje, jaký užitek očekává z koupě podniku kupující nebo naopak jaký užitek má z podniku prodávající. Tato hodnota je tedy dána individuálním oceněním z pohledu jednotlivých subjektů.

c) Objektivizovaná hodnota

Tato hodnota je založena na všeobecně uznávaných datech a při jejím výpočtu se musí dodržet určité zásady a požadavky. Objektivizovaná hodnota je odpovědí na otázku: „Jakou hodnotu lze považovat za relativně nespornou?“ Při stanovování objektivizované hodnoty je nutné dodržet určité zásady a požadavky. Asi nejdůležitější je zásada udržování substance. Její podstatou je, že je možné vybírat z podniku jen tolik peněžních prostředků, aby nebyla ohrožena jeho majetková podstata (substance).

d) Kolínská škola

Kolínská škola se snaží o syntézu předešlých přístupů. Tržní hodnotě vytýká, že trh má v reálu příliš mnoho omezení. Nejvíce se Kolínská škola blíží subjektivnímu ocenění.

Hlavními funkcemi ocenění podniku jsou funkce pro rozhodnutí, funkce zprostředkující a argumentační. Z hlediska funkce pro rozhodnutí je oceňovatel poradcem, jenž zjišťuje hodnotu pro rozhodnutí v závislosti na možnostech konkrétního tržního subjektu. Funkce zprostředkující má za úkol určit hodnotu podniku, která je určitým kompromisem v očekávání stran tržní transakce. Argumentační funkce se snaží dát co nejvíce argumentů, aby subjekt transakce dosáhl. V letech 2003 až 2005 probíhal v Německu průzkum mezi největšími tamními podniky a z něho vyplynulo, že více než 89 % podniků používá ocenění pro rozhodnutí a asi 84 % přikládá ocenění argumentační význam. (8)



## 2.1 Faktor času a rizika

Čas a riziko jsou faktory, které významným způsobem ovlivňují oceňování, a to zejména prostřednictvím diskontní míry. Při oceňování je nutné všechny očekávané budoucí příjmy diskontovat na současnou hodnotu. To proto, že hodnota peněz se v čase mění. Peníze získané dříve je možné investovat a tím je zhodnotit. Nezanedbatelný je také vliv inflace – pokles kupní síly peněz.

Pro ocenění je také důležitý faktor rizika. Riziko spočívá v tom, že skutečné budoucí výnosy se mohou lišit od očekávaných. Riziko se tedy měří jako rozptyl, popřípadě jako směrodatná odchylka výnosů. Základní rozdělení rizika je na riziko obchodní a finanční.

### Obchodní riziko

Příčinou obchodního rizika jsou kolísající čisté výnosy. Proměnlivost čistých výnosů může být způsobena proměnlivostí prodeje (tzv. prodejní riziko) nebo úrovní fixních provozních nákladů (tzv. provozní riziko). Prodejní riziko se měří pomocí proměnlivosti čistých tržeb. Provozní riziko je dáno podílem fixních provozních nákladů na celkových provozních nákladech a zjišťuje se jako procentní změna provozního zisku/procentní změna prodeje. (9)

Celkové obchodní riziko je dáno následujícím poměrem:

$$\frac{\text{směrodatná odchylka provozních VH}}{\text{střední hodnota provozních VH}}$$

### Finanční riziko

Z velké části je finanční riziko ovlivněno podílem fixních finančních nákladů. Mezi tyto náklady patří například nákladové úroky, leasingové splátky nebo dividendy z prioritních akcií. Finanční riziko lze měřit buď pomocí různých ukazatelů, které zachycují výši zadlužení a likviditu, nebo takto:

$$\text{Finanční riziko} = \frac{\text{procentní změna VH z běžné činnosti}}{\text{procentní změna provozního VH}}$$

### Celkové riziko

Celkové riziko je počítáno následujícím způsobem:

$$\text{Celkové riziko} = \frac{\text{směrodatná odchylka VH za běžnou činnost}}{\text{střední hodnota VH za běžnou činnost}}$$

Další způsob rozdělení rizika je na systematické a nesystematické. Toto členění se používá zejména ve vazbě k investicím na kapitálovém trhu. Systematické (tržní) riziko je vyvoláno faktory, které ovlivňují celý kapitálový trh. Mezi tyto faktory náleží vývoj HDP, tržních úrokových měr, inflace atd. Tyto faktory tedy působí na všechny cenné papíry. Výnosnost všech cenných papírů se v důsledku působení těchto faktorů pohybuje stejným směrem. Nesystematické je takové riziko, které může investor snížit vytvořením portfolia.

### Diskontní míra

Diskontní míra (kalkulovaná úroková míra) je míra výnosnosti, kterou očekává investor při akvizici budoucího peněžního toku s přihlédnutím k riziku. Je to také míra výnosnosti, která se využívá pro přepočet peněžní částky, jež má být vydána nebo přijata v budoucnosti, na současnou hodnotu této částky. (9)

## **2.2 Postup při ocenění podniku**

Postup při ocenění podniku se může u konkrétních příkladů do jisté míry lišit podle konkrétních podmínek (např. podle konkrétního podnětu k ocenění, kategorie zjišťované hodnoty, zvolených metod atd.), avšak obecně je používán tento postup:

- 1) Sběr vstupních dat
- 2) Analýza dat
  - a) strategická analýza
  - b) finanční analýza pro zjištění finančního zdraví podniku
  - c) rozdělení aktiv podniku na provozně nutná a nenutná
  - d) analýza a prognóza generátorů hodnoty
  - e) orientační ocenění na základě generátorů hodnoty
- 3) Sestavení finančního plánu
- 4) Ocenění
  - a) volba metody
  - b) ocenění podle zvolených metod

- c) souhrnné ocenění (9)

### 2.2.1 Počáteční fáze oceňovacího procesu

#### 1) Sběr vstupních dat

- a) základní data o podniku (název, právní forma, předmět podnikání, základní řídicí struktura...)
- b) ekonomická data (účetní výkazy za poslední období, výroční zprávy, zprávy auditorů)
- c) relevantní trh (vymezení trhu – velikost a vývoj trhu, segmentace trhu, faktory atraktivity relevantního trhu, faktory vývoje trhu)
- d) konkurenční struktura relevantního trhu (přímí konkurenti a informace o nich, substituty výrobků nebo produktů oceňovaného podniku, bariéry vstupu do odvětví)
- e) odbyt a marketing (hlavní produkty – jejich hodnocení a srovnání s konkurencí, ceny – porovnání cen s konkurencí, odbytové cesty, výdaje na reklamu, výzkum a vývoj)
- f) výroba a dodavatelé (řízení kvality, úroveň technologie, kapacity a jejich využití, stav dlouhodobého majetku, investice, dodavatelé – struktura dodávek a dodavatelů)
- g) pracovníci (situace na trhu práce, struktura pracovníků, fluktuace pracovníků, produktivita práce – srovnání s konkurencí, personální náklady) (9)

### 2.2.2 Strategická analýza

Strategická analýza vymezuje celkový výnosový potenciál podniku. Celkový potenciál podniku se skládá z vnějšího a vnitřního potenciálu. Vnější potenciál je tvořen šancemi a riziky, které se vyskytují na relevantním trhu. Vnitřní potenciál je schopnost podniku využít tyto příležitosti a bránit se možným rizikům. Strategická analýza se skládá se tří hlavních oblastí – dlouhodobé perspektivy podniku, vývoje tržeb podniku a z rizik.

Perspektivy podniku je rozumné analyzovat v určité gradaci:

- a) na základě strategické analýzy,
- b) na základě strategické analýzy doplněné o finanční analýzu,
- c) na základě strategické a finanční analýzy doplněné o finanční plán.

Smyslem této gradace je, že pokud již strategická analýza odhalí, že podnik není schopen obstát v konkurenci, tak je zbytečné dělat finanční analýzu. Postup strategické analýzy se většinou skládá z těchto bodů:

- a) relevantní trh, jeho analýza a prognóza (analýza vnějšího potenciálu),
- b) analýza konkurence a vnitřního potenciálu podniku,
- c) prognóza tržeb oceňovaného podniku.

### **Relevantní trh (analýza vnějšího potenciálu)**

Zvolit relevantní trh bývá problematické. Jednou z otázek je, zda jako relevantní trh vybrat trh celé České republiky nebo pouze trh regionální. Někdy je totiž problém získat data o regionálním trhu. Relevantní trh je nutno zvolit tak, aby bylo možno získat základní data o tomto trhu a posoudit jeho atraktivitu a následně odhadnout jeho budoucí vývoj.

#### **a) Základní data o trhu**

Mezi základní data patří velikost relevantního trhu vyjádřená v hmotných a hodnotových jednotkách, vývoj trhu v čase (nejméně posledních pět let), segmentace trhu. Velikost trhu se zjišťuje podle velikosti poptávky (podle celkového prodeje a spotřeby). Data o spotřebě je dobré doplnit i vývojem cen. Z vývoje velikosti trhu je možné odhadnout budoucí vývoj rozvoje trhu a tím i odhadnout budoucí tržby oceňovaného podniku.

#### **b) Analýza atraktivity trhu**

Úkolem této části strategické analýzy je poznat šance a rizika, která jsou spojena s podnikáním na daném trhu. Díky těmto poznatkům je možné prognózovat vývoj trhu jako celku i odhadnout vývoj tržního podílu oceňovaného podniku.

Základní kritéria atraktivity trhu:

- Růst trhu (růst trhu obvykle umožňuje i podnikový růst. Růst trhu může skýtat i určitá rizika pro podnik – pro udržení pozice na tomto trhu je potřeba hodně investovat, s růstem trhu roste riziko nenadálých zvrátů atd.).
- Velikost trhu – větší trh je obvykle považován za výhodnější.
- Intenzita přímé konkurence – čím je silnější konkurence, tím těžší je pro podnik prosadit se na trhu.
- Průměrná rentabilita, substituce, bariéry vstupu.
- Citlivost trhu na konjunkturu – tento faktor je možné měřit například procentní změnou poptávky při procentní změně HDP, výkyvy ve využití kapacit, změnami v zaměstnanosti nebo výkyvy cen.

- Struktura a charakter zákazníků – ideální je stav, kdy je na trhu hodně zákazníků a tito zákazníci nejsou příliš citliví na změny cen.

#### c) Prognóza vývoje trhu

Postup při prognóze vývoje trhu se liší podle typu ocenění. Při subjektivním ocenění se vychází z individuálního názoru investora a oceňovatele. Objektivizované ocenění vychází ze současného stavu, popřípadě z tendencí dalšího vývoje. Při tržním ocenění by měl oceňovatel vycházet z názorů odborníků. Při prognózování vývoje trhu je nutné porovnat tyto odhady s prognózou národohospodářských ukazatelů (např. národní důchod nebo některé ukazatele spotřeby). Vlastní prognóza vychází z faktorů, které vývoj trhu ovlivňují. Těmito faktory mohou být např.:

- faktory národohospodářské – HDP, celková průmyslová výroba, spotřeba,
- faktory poptávky – příjmy na obyvatele, ceny, počet obyvatel a demografická struktura,
- specifické faktory – například spotřební zvyklosti a módní trendy.

Postupy při prognóze trhu:

- a) analýza časových řad a jejich extrapolace – například pomocí lineární, mocninné či exponenciální funkce
- b) regresní analýza
- c) odhady budoucího vývoje na základě porovnání se zahraničím

Výsledný odhad budoucího vývoje by měl být kombinací uvedených postupů a subjektivního názoru oceňovatele.

#### **Analýza konkurenční síly oceňovaného podniku**

Tato analýza má za úkol odhadnout vývoj tržních podílů oceňovaného podniku do budoucna.

Postup této analýzy má zpravidla následující fáze:

- a) stanovení dosavadních tržních podílů oceňovaného podniku,
- b) identifikace konkurentů,
- c) analýza vnitřního potenciálu podniku a hlavních faktorů jeho konkurenční síly,
- d) prognóza tržních podílů.

### Stanovení tržního podílu oceňovaného podniku

Stanovení tržního podílu se vyjadřuje jak ve fyzických jednotkách, tak v korunových jednotkách.

### Analýza vnitřního potenciálu a konkurenční síly oceňovaného podniku

Úkolem této části strategické analýzy je:

- zhodnotit perspektivu podniku
- odhadnout vývoj tržního podílu podniku
- zhodnotit rizika podniku a následně je promítnout do diskontní míry

Tato část ocenění podniku je založena na analýze hlavních faktorů, které mají vliv na tržní podíly. Tyto faktory se dělí na přímé a nepřímé.

#### Nepřímé faktory:

##### a) Manažeři a řízení podniku

Management je faktor s největším vlivem na budoucnost podniku. Při analýze managementu by měl oceňovatel zjistit vizi podniku (na jaké trhy a zákazníky se podnik zaměřuje, jaké produkty nabízí, jaké jsou základní hodnoty podniku, jak se chce prosadit proti konkurenci), strategii podniku (strategie nízkých nákladů, strategie diferenciací...), styl řízení, osobní vlastnosti manažerů (kvalifikace, znalosti, zkušenosti, ochota neustále se učit), schopnost vyváženého přístupu ke všem oblastem činnosti podniku (vyváženost technických a ekonomických hledisek).

##### b) Výkonný personál

Do tohoto faktoru patří kvalifikace zaměstnanců, fluktuace zaměstnanců (vysoká fluktuace může způsobit nedostatek kvalifikovaných pracovníků, může upozorňovat na špatný styl vedení ze strany managementu), klima v podniku (špatné klima v podniku má za následek nižší produktivitu zaměstnanců, zaměstnanci svou nespokojenost přenášejí na zákazníky atd.) a osobní náklady (růst mezd zvyšuje motivaci zaměstnanců, ale zvyšuje náklady podniku, růst mezd nesmí převyšovat růst produktivity práce).

##### c) Inovační síla podniku

Ukazatelem inovační síly podniku může být:

- množství registrovaných a nově přihlašovaných práv průmyslového vlastnictví (patentů, užitných vzorů, průmyslových vzorů),
- podíl na trhu nových produktů,
- podíl nových produktů v rámci tržeb podniku,
- vazba mezi výzkumem a marketingem,
- organizace výzkumných a vývojových prací,
- podíl nákladů na výzkum a vývoj na tržbách.

#### d) Dlouhodobý majetek a investiční politika

U dlouhodobého majetku zkoumá oceňovatel především technický stav, opotřebení a úroveň kapacit a jejich využití. Investiční politika řeší zejména to, zda jsou u velkých investic zpracovávány alternativní scénáře, jaká pozornost je věnována realizaci investic (dodržování rozpočtu, kontrola dosažených výsledků), podle kterých kritérií jsou investice hodnoceny. (9)

#### Přímé faktory:

Tyto faktory přímo vnímá zákazník. Lze je ztotožnit s prvky marketingového mixu. To znamená, že mezi přímé faktory řadíme:

- Produkty
- Ceny
- Propagaci
- Distribuci

Oceňovatel by měl především zjistit, jak zákazníci hodnotí kvalitu výrobků, za jaké ceny nabízí podnik své výrobky vzhledem ke konkurentům, jak vysoké jsou náklady na reklamu a jaké distribuční kanály podnik využívá.

### **2.2.3 Finanční analýza**

Primárním cílem finanční analýzy je prověřit finanční zdraví podniku. Oceňovatel musí zjistit, zda se již v současnosti nepotýká podnik s finančními problémy. Pokud nějaké problémy v oblasti financí oceňovatel zjistí, tak by je měl zahrnout do odhadu perspektivnosti podniku, který částečně provedl na základě strategické analýzy. (9)

Finanční analýza je součástí podnikového řízení. Informace, potřebné pro finanční analýzu, poskytuje účetnictví prostřednictvím účetních výkazů. Finanční analýza „diagnostikuje“ finanční zdraví podniku. Finančně zdravý podnik musí trvale dosahovat požadovaného zhodnocení kapitálu (rentabilita) a nesmí mít problémy se splácením svých závazků (likviditou). (1)

## **Analýza základních účetních výkazů**

### **1) Rozvaha**

Rozvaha je účetním výkazem, jenž zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k určitému datu. (1) Oceňovatel by měl mít k dispozici rozvahy za několik posledních let, aby mohl zjisit určité tendence vývoje. Oceňovatel by se měl v rozvaze zajímat zejména o následující informace:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv a její vývoj,
- strukturu pasiv a její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv – například velikost dlouhodobého majetku a dlouhodobých pasiv, velikost dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, relace krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek ke krátkodobým pasivům.

U dlouhodobého majetku je důležité věnovat pozornost vztahu mezi účetní hodnotou aktiv a jejich aktuálním oceněním. Dále je třeba si všimnout i metod odpisování. (9)

### **2) Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty udává přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Oceňovatele musí zajímat nejen pouze celkový výsledek hospodaření, ale i dílčí výsledky hospodaření. Asi nejdůležitější částí výkazu zisku a ztráty je provozní výsledek hospodaření. (10)



### 3) Výkaz peněžních toků (cash flow)

Výkaz peněžních toků poskytuje managementu přehled o tom, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a na co je použil. (10) Cash flow se skládá z :

- peněžních toků z hlavní výdělečné činnosti – například zisk/ztráta z prodeje dlouhodobého hmotného majetku, výnosy z dividend a podílů na zisku, změna stavu zásob, přijaté úroky nebo přijaté dividendy a podíly na zisku,
- peněžních toků z investiční činnosti – výdaje spojené s nabytím dlouhodobého majetku, příjmy z prodeje dlouhodobého majetku, půjčky a úvěry spřízněným osobám,
- peněžních toků z finanční činnosti – vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům, vklady společníků a akcionářů nebo úhrada ztráty společníky.

### Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele se obvykle dělí na ukazatele – likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity.

#### 1) Ukazatele likvidity

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Výhodou ukazatelů likvidity je jednoduchost, srozumitelnost a časté uplatnění v praxi. Mezi nevýhody patří – jsou statické (platí jen v okamžiku propočtu), není u nich brána v úvahu přímo obrátka aktiv, jsou závislé na způsobu ocenění aktiv a pasiv atd.

## 2) Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele vyjadřují, jaké zdroje využívá podnik k financování. Zda převažuje financování prostřednictvím vlastních zdrojů nebo cizích zdrojů. Ukazatelů zadluženosti existuje celá řada, diplomová práce se zabývá následujícími třemi. (10)

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Dlouhodobé závazky}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

## 3) Ukazatele výnosnosti (rentability)

Ukazatelé rentability vyhodnocují výnosnost vloženého kapitálu a během sledovaného období by měly mít rostoucí tendenci. (10)

### Základní ukazatele výnosnosti:

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před daněmi} + \text{Úroky}}{\text{Celkový kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Celkový kapitál}}$$

$$\text{Zisková marže} = \frac{\text{Výsledek hospodaření po dani}}{\text{Čisté tržby}}$$

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Tržby}}$$

$$\text{Rentabilita nákladů} = 1 - \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Tržby}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Výsledek hospodaření po dani}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Výsledek hospodaření před úhradou daní a úroků se nazývá EBIT, zisk po zdanění bývá označován EAT a hospodářský výsledek před zdaněním EBT. (10)

#### 4) Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vyjadřují, jak podnik hospodaří s aktivy a jaké má toto hospodaření důsledek na výnosnost a likviditu.

##### **Základní ukazatele aktivity:**

$$\text{Počet obrátů aktiv celkem za rok} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Průměrné denní tržby}}$$

$$\text{Průměrná doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky z obchodního styku}}{\text{Průměrné denní tržby}}$$

$$\text{Průměrná doba splatnosti závazků} = \frac{\text{Závazky z obchodního styku}}{\text{Průměrná denní hodnota nákupu}}$$

#### **2.2.4 Rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná**

Provozně potřebná (nutná) aktiva jsou taková aktiva, která podnik potřebuje pro základní podnikatelské zaměření.

##### Důvody pro rozčlenění aktiv na potřebná a nepotřebná:

- část majetku nemusí být využívána a proto z tohoto majetku neplynou žádné příjmy (například nevyužité pozemky, peněžní prostředky ve větším rozsahu, než je nutné z hlediska provozu). Potom může být takový majetek podceněn nebo nebude oceněn vůbec, ačkoliv svoji hodnotu má,
- vyčlenit by se měla i aktiva, která příjmy vykazují, ale nesouvisejí s provozem,
- nepotřebná aktiva by měla být oceňována samostatně.

##### Nejčastěji provozně nepotřebná aktiva:

- krátkodobý finanční majetek – peníze, účty v bankách, krátkodobé cenné papíry atd.,
- dlouhodobý finanční majetek – podíly, dluhové cenné papíry, půjčky a úvěry,
- ostatní provozně nepotřebná aktiva – pohledávky nesouvisející s hlavní činností podniku, nepotřebné zásoby, nedobytné pohledávky, nepotřebný dlouhodobý a krátkodobý majetek, nemovitosti nepotřebné k základnímu účelu podniku.

Pokud jsou s nepotřebnými aktivy spojeny nějaké náklady nebo výnosy, je nutné vyloučit tyto položky z výsledků hospodaření. Při těchto úpravách se vychází z provozního výsledku hospodaření. Z provozního výsledku hospodaření se vyloučí například zisky z prodeje majetku, odpisy budov nebo zařízení nesloužících k hlavnímu podnikání. Tento upravený výsledek hospodaření se nazývá korigovaný provozní výsledek hospodaření.

### **2.2.5 Analýza a prognóza generátorů hodnoty**

Generátory hodnoty jsou základní podnikohospodářské veličiny, které určují hodnotu podniku. Mezi tyto generátory hodnoty patří tržby, marže provozního zisku, investice do pracovního kapitálu, investice do dlouhodobého provozně nutného majetku, diskontní míra, způsob financování.

Tržby – vývoj budoucích tržeb by se měl odhadovat na základě strategické analýzy. Tento odhad by měl být korigován kapacitními možnostmi podniku.

Provozní zisková marže:

$$\frac{\text{Korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi}}{\text{Tržby}}$$

Při odhadu vývoje provozní ziskové marže je důležité analyzovat faktory, které tuto marži ovlivňují. Jsou to faktory, které ovlivňují intenzitu konkurence. Mezi tyto faktory patří například:

- počet přímých konkurentů, dodavatelů a odběratelů,
- stupeň standardizace produktu (čím podobnější jsou výrobky firmy výrobkům konkurentů, tím bude intenzita konkurence vyšší),
- síla vazeb oceňovaného podniku k dodavatelům a odběratelům,
- stabilita poptávky,
- růst trhu,
- velikost tržních bariér,
- možnosti substituce.

Pracovní kapitál

Obvyklý tvar pracovního kapitálu je tento:

Pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobý cizí kapitál

Při ocenění pracujeme s „upraveným“ pracovním kapitálem, který se vypočítá takto:

Krátkodobý finanční majetek

+ Zásoby

+ Pohledávky

- neúročené závazky

+ Ostatní aktiva (časové rozlišení aktivní)

- Ostatní pasiva (časové rozlišení pasivní)

---

= Pracovní kapitál

Náročnost na investice do dlouhodobého majetku – do těchto investic je nutné započítat i investice do výzkumu a vývoje a investice do lidského kapitálu. Plánování investiční náročnosti lze uskutečnit třemi přístupy – globálním přístupem, přístupem podle hlavních položek a přístupem založeným na odpisech.

Globální přístup:

$$k_{DMx} = \frac{\text{změna provozně nutného dlouhodobého majetku}}{\text{změna tržeb}}$$

Kde :  $k_{DMx}$  = koeficient náročnosti růstu tržeb

Přístup podle hlavních položek – vychází z konkrétních podnikových investičních plánů.

### Sestavení finančního plánu

Finanční řízení je ekonomická činnost, která se skládá z financování, investování a rozdělování zisku. Finanční plán je součástí podnikového plánu, vychází z analýzy výchozího stavu podnikových financí a je tvořen plánovou rozvahou, plánovou výsledovkou a plánem peněžních toků. Plán peněžních toků se opírá o plán tržeb, investiční rozpočet, rozpočet volných peněžních toků a rozpočet dlouhodobého externího financování. Východiskem pro vytvoření finančního plánu jsou minulé výsledky za předpokladu, že nedochází ke změně finanční strategie a finanční politiky. (1)

Vytvořit finanční plán by měl oceňovatel, který oceňuje podnik některou z výnosových metod. Finanční plán je tvořen třemi hlavními finančními výkazy – výsledovkou, rozvahou a výkazem peněžních toků. K základním částem finančního plánu patří:

- plán tržeb z prodeje hlavních produktů podniku,
- zisková marže a z ní zjištěný provozní zisk,
- plán zásob, pohledávek a závazků,
- plán investic do dlouhodobého majetku,
- plán financování (splátky úvěrů, nové úvěry, navýšení vlastního kapitálu...),
- výplaty dividend nebo podílů na zisku.

## 2.3 Ocenění na základě analýzy výnosů

Do tohoto způsobu ocenění patří následující metody:

- metoda diskontovaného peněžního toku,
- metoda kapitalizovaných čistých výnosů,
- metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA).

### 2.3.1 Metoda diskontovaného čistého cash flow (DCF)

Tato metoda oceňuje podnik tím způsobem, že diskontuje budoucí časové řady peněžních toků a tím se zjistí ocenění investovaného kapitálu. Základním účetním výkazem pro výpočet investovaného kapitálu je rozvaha, kterou je nutné upravit:

- první úpravou je úprava plynoucí z potřeby určit náklady na kapitál,
- druhá úprava rozděluje aktiva podniku na nutná a nenutná.

Investovaný kapitál se vypočítá jako součet dlouhodobých aktiv a pracovního kapitálu. Pracovní kapitál je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobým cizím kapitálem. Jinak – je to část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým kapitálem. Při ocenění se používá upravená forma výpočtu. Oběžná aktiva se sníží o veškerý krátkodobý cizí kapitál, ale pouze o neúročené závazky. Dále je nutné ještě zvýšit o časové rozlišení aktivní a snížit o časové rozlišení pasivní. Rozdělením aktiv na nutná a nenutná, dostaneme dva typy investovaného kapitálu. Provozně nutný investovaný kapitál = provozně nutný upravený pracovní kapitál + provozně nutná dlouhodobá aktiva. Celkový investovaný kapitál = provozně nutný investovaný kapitál + neprovozní aktiva.

## Peněžní toky pro metodu DCF

Běžně se rozlišují peněžní toky na cash flow provozní, investiční, finanční a celkové. Při ocenění se vychází z provozního cash flow. Od provozního peněžního toku se odečtou investice, jež jsou nutné pro dosažení určité výše peněžních toků v budoucnosti. Touto úpravou dostaneme tzv. volné cash flow (FCF).

## Technika propočtu hodnoty podniku a volba časového horizontu

Prvním krokem je zjištění celkové hodnoty podniku (výnosové hodnoty investovaného kapitálu). Pokud na celkovou hodnotu nahlížíme z pohledu aktiv, tak ji vypočteme jako součet upraveného pracovního kapitálu a dlouhodobých aktiv. Pokud na celkovou hodnotu budeme nahlížet z pohledu pasiv, tak ji zjistíme součtem vlastního kapitálu a úročeného cizího kapitálu. Druhým krokem je výpočet výnosové hodnoty vlastního kapitálu. Tuto hodnotu získáme tak, že celkovou hodnotu provozu podniku snížíme o hodnotu úročených dluhů k datu ocenění. Závěrečným krokem je přičtení hodnoty neprovozních aktiv k datu ocenění.

Hodnotu podniku vypočítáme podle tohoto vzorce:

$$H_b = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+i_k)^t}$$

Kde:  $FCFF_t$  = volné cash flow do firmy v roce  $t$   
 $i_k$  = kalkulovaná úroková míra (diskontní míra)  
 $n$  = počet let předpokládané existence podniku

## Dvoufázová metoda

Tato metoda rozděluje budoucnost podniku na období, za které je oceňovatel schopen prognózovat volný peněžní tok pro jednotlivé roky, a na období, kdy to možné není (od konce prvního období do nekonečna). Hodnota podniku v druhé fázi bývá nazývána „pokračující hodnotou“. První fází dvoufázové metody je fáze prognózy. V této fázi musí oceňovatel rozhodnout, na jak dlouho může odhadnout vývoj peněžních toků. V České republice se doporučuje počítat s časovým horizontem pěti let.

Hodnota podniku se dvoufázovou metodou zjistí podle tohoto vzorce:

$$H_b = \sum_{t=1}^T \frac{FCFF_t}{(1+i_k)^t} + \frac{PH}{(1+i_k)^T}$$

Kde:  $T$  = délka první fáze v letech  
 $PH$  = pokračující hodnota  
 $i_k$  = kalkulovaná úroková míra na úrovni průměrných vážených nákladů

## kapitálu

### Pokračující hodnota s diskontovanými peněžními příjmy

#### a) Gordonův vzorec

Gordonův vzorec počítá s délkou první fáze od čtyř do čtrnácti let, pro druhou fázi předpokládá stabilní a trvalý růst volného peněžního toku. Pokračující hodnota je tedy současnou hodnotou této nekonečně rostoucí časové řady peněžních toků.

Pokračující hodnota v čase  $T = \frac{FCFF_{T+1}}{i_k - g}$

$$FCFF_{T+1} = FCFF_T * (1 + g)$$

Kde:	T	=	poslední rok prognózovaného období
	$i_k$	=	kalkulovaná úroková míra
	g	=	předpokládané tempo růstu volného peněžního toku během celé druhé fáze, tzn. do nekonečna
	FCFF	=	volný peněžní tok do firmy

Tempo růstu g se obvykle srovnává s odhadovaným tempem růstu HDP.

#### b) Parametrický vzorec

Tento vzorec počítá s vybranými faktory tvorby hodnoty. Do těchto faktorů patří:

- tempo růstu korigovaných provozních výsledků hospodaření, snížených o upravené daně,
- očekávaná rentabilita nových (čistých) investic ( $r_I$ ).

Rentabilita čistých investic se odvozuje od rentability investovaného kapitálu ( $r_K$ ).

$$r_K = \frac{\text{korigovaný provozní zisk po upravených daních}}{\text{provozně nutný investovaný kapitál}}$$

Výši čistých investic zjistíme jako změnu stavu investovaného kapitálu během roku.

Rentabilitu čistých investic vypočítáme takto:

$$r_I = \frac{\text{Celkový přírůstek provozního zisku po daních}}{\text{Přírůstek investovaného kapitálu v předchozím roce}}$$



Parametrický vzorec pro pokračující hodnotu:

$$\text{Pokračující hodnota} = \frac{KPVH_{T+1} * (1 - \frac{g}{r_1})}{i_k - g}$$

Kde:  $KPVH_{T+1}$  = korigovaný provozní výsledek hospodaření po upravených daních v prvním roce období po uplynutí prognózy.

Pomocí Gordonova vzorce nebo parametrického vzorce vypočteme provozní hodnotu podniku brutto. Abychom zjistili výslednou hodnotu vlastního kapitálu oceňovaného podniku, odečteme hodnotu úročeného cizího kapitálu (ke dni ocenění), tím dostaneme hodnotu vlastního provozního kapitálu, a přičteme hodnotu aktiv, která nejsou provozně nutná (ke dni ocenění), tím dostaneme výslednou hodnotu vlastního kapitálu podniku. Úročený cizí kapitál i neprovozní aktiva by se měla započítávat v tržních hodnotách.

### 2.3.2 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Tato metoda je hodně podobná předchozí metodě (DCF) a je často používána v německy mluvících zemích. Používá se zejména pro odhad objektivizované hodnoty.

Postup při metodě kapitalizovaných čistých výnosů:

- analýza a úprava dosavadních výsledků hospodaření podniku
- prognóza budoucích čistých výnosů a propočet finanční potřeby a korekce čistých výnosů
- odhad kalkulované úrokové míry
- vlastní propočet výnosové metody (buď analytickou nebo paušální metodou)

#### a) Analýza a úprava dosavadních výsledků hospodaření

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů zdůrazňuje nutnost úpravy účetních výkazů. Hlavní pozornost je při úpravách minulých výsledků soustředěna především na následující položky výkazu zisků a ztrát:

- je potřeba vydělit položky nákladů a výnosů plynoucí z provozně nenutného majetku (například daně placené z neprovozních nemovitostí nebo zisky a ztráty z finančního majetku, jenž není provozně nutný),
- všechny náklady a výnosy musí být zaúčtovány do období, ke kterému se věcně a časově vztahují,
- náklady a výnosy jednorázové povahy by měly být eliminovány,

- náklady, které jsou účtované v minulosti, avšak jejich výsledky očekáváme až v budoucnosti, je nutné rozložit na celé období,
- je nutné vyrovnat důsledky změn v účetní politice, aby všechny sledované účetní výkazy byly porovnatelné (změnami účetní politiky se rozumí například změny způsobu oceňování zásob, změny odpisové politiky nebo změny v tvorbě opravných položek).

## **b) Prognóza budoucích čistých výnosů a propočet finanční potřeby a korekce čistých výnosů**

### Plánování odpisů v rámci analytické metody

Plánování odpisů vychází z investičního plánu, jenž rozděluje investice na obnovovací, racionalizační, rozšiřující a ostatní. Při použití dvoufázové metody ocenění se v první fázi očekává detailní plánování odpisů v návaznosti na změny aktiv podniku a v druhé fázi se předpokládá ocenění na úrovni věčné renty (perpetuity). Východiskem jsou reprodukční ceny majetku a předpokládaná životnost majetku. Míra reinvestic se promítne do věčné renty prostřednictvím anuity. Výše anuity je určena současnou hodnotou pořizovacích cen dlouhodobého majetku a jeho životností.

### Plánování potřeby finančních zdrojů

Prvním krokem při plánování finančních zdrojů je odhad a součet potřebných výdajů, které nejsou zároveň náklady a tudíž se nepromítají do snížení výsledku hospodaření (například investice, čerpání rezerv). Druhým krokem je součet nákladů, které snižují výsledek hospodaření, ale nejsou výdaji (zejména odpisy nebo tvorba rezerv). Dále zjistíme rozdíl mezi finančními potřebami a zdroji krytí. Případný nedostatek nebo přebytek finančních prostředků se promítne do výše úvěrů. Úroky se vypočítají jako úroková míra krát výše úvěrů na začátku roku.

## **c) Odhad kalkulované úrokové míry**

Základním úkolem kalkulované úrokové míry je vyjádřit požadovanou výnosnost kapitálu. Jinak řečeno – porovnat výnos z investování do daného podniku s výnosem, který by plynul investorovi z alternativního použití kapitálu. Pokud je cílem oceňovatele zjistit objektivizovanou hodnotu, tak je východiskem pro stanovení kalkulované úrokové míry obvyklá úroková míra pro relativně bezrizikovou investici na kapitálovém trhu. Obvyklá

úroková míra bývá ztotožňována s průměrnou výnosností státních obligací. K této obvyklé úrokové míře je přičítána riziková přírážka, která se většinou pohybuje mezi čtyřmi až pěti procenty. Při subjektivním ocenění se vychází z představ investora a jeho možností, jak investovat kapitál.

#### d) Propočet výnosové hodnoty

##### Analytická metoda

Výpočet výnosové hodnoty je založen na prognóze budoucích výsledků hospodaření upravených o vliv financování. Rozdíl oproti DCF – očekávaný výnos z podniku je zjišťován z upravených výsledků hospodaření, nikoliv z peněžních toků. Výpočet výnosové hodnoty při předpokladu trvalé existence podniku můžeme provést dvoufázovou nebo třífázovou metodou.

Vzorec pro dvoufázovou metodu

$$H_n = \sum_{t=1}^T \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \frac{T\check{C}V}{i_k} * \frac{1}{(1+i_k)^T}$$

Kde:  $H_n$  = hodnota podniku netto, tj. hodnota vlastního kapitálu

$\check{C}V_t$  = odhad odnímatelného čistého výnosu pro rok  $t$  prognózy

$T$  = délka období, pro které jsme schopni v jednotlivých letech odhadnout čistý výnos (tj. délka první fáze)

$T\check{C}V$  = trvalá velikost odnímatelného čistého výnosu ve druhé fázi uvažovaného horizontu, zde předpokládáme stabilní úroveň odnímatelných čistých výnosů

$i_k$  = kalkulovaná úroková míra

Vzorec pro třífázovou metodu

$$H_n = \sum_{t=1}^m \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \sum_{t=m+1}^{m+n} \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \frac{T\check{C}V}{i_k} * \frac{1}{(1+i_k)^{(m+n)}}$$

Pokud má podnik omezenou životnost, tak zjistíme výnosovou hodnotu takto:

$$H_n = \sum_{t=1}^T \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \frac{L_T}{(1+i_k)^n}$$

Kde:  $L_T$  = likvidační hodnota podniku na konci toku  $T$  (likvidační hodnota aktiv snižená o veškeré závazky, které existují k datu likvidace)

### Paušální metoda

Tato metoda je vhodná pro určení hodnoty podniků, jejichž budoucnost lze těžko odhadnout. Příkladem takových podniků mohou být malé podniky pracující na zakázku. Je to metoda vhodná spíše pro objektivizované ocenění. Základem ocenění je odhad trvale odnímatelného čistého výnosu k rozdělení (výsledek hospodaření, jenž je možné oddělit, aniž by byla narušena majetková podstata podniku). Paušální metoda vychází z výnosů k rozdělení za posledních tři až pět let. Trvalý výnos je určen tak, že se vypočítá průměr za zkoumané období, přičemž dřívějším létům přisuzujeme menší váhu než létům pozdějším. Paušální metoda předpokládá, že podnik bude v budoucnosti vykazovat alespoň takové výnosy, jakých dosahoval v minulosti.

Trvale odnímatelný čistý výnos zjistíme podle následujícího vzorce:

$$\frac{\sum_{t=1}^K q_t * \check{V}_t}{\sum_{t=1}^K q_t}$$

Kde :  $\check{V}_t$  = minulé upravené čisté výnosy  
 $q_t$  = váhy, jež určují význam čistého výnosu za určitý minulý rok pro odhad budoucího trvale odnímatelného čistého výnosu  
 $K$  = počet minulých let zahrnutých do výpočtu

Pokud časová řada obsahuje nějaké extrémní odchylky, tak je do výpočtu nezahrnujeme.

Kalkulovanou úrokovou míru je nutné očistit o inflaci, protože tato metoda počítá se stálými cenami, avšak výnosnosti státních dluhopisů jsou zveřejňovány v nominální výši (včetně inflace). Kalkulovanou úrokovou míru tedy určíme tak, že od aktuální výnosnosti státních dluhopisů odečteme předpokládanou inflaci a přičteme rizikovou přírážku.

Výnosovou hodnotu podniku vypočítáme následujícím způsobem:

$$H_n = \frac{T\check{V}}{i_k}$$

Kde :  $T\check{V}$  = trvale odnímatelný čistý výnos  
 $i_k$  = kalkulovaná úroková míra

### 2.3.3 Metoda ekonomické přidané hodnoty

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) měří ekonomický zisk. Ekonomický zisk je nižší než účetní zisk a to o náklady kapitálu.

$$EVA = NOPAT - Capital * WACC$$

Kde : NOPAT = zdaněný zisk z operační (hlavní) činnosti podniku

Capital = kapitál vázaný v aktivech, která slouží k hlavnímu provozu podniku.

V konceptu EVA bývá tento termín nahrazen termínem NOA (čistá operační aktiva.

WACC = průměrné vážené náklady kapitálu

Konkrétní výpočet ekonomické přidané hodnoty lze uskutečnit pomocí následujících dvou vzorců:

$$EVA_t = NOPAT_t - NOA_{t-1} * WACC_t$$

$$EVA_t = \left( \frac{NOPAT_t}{NOA_{t-1}} - WACC_t \right) * NOA_{t-1}$$

Čistá operační aktiva (NOA) zjistíme z upravené rozvahy. Úpravy rozvahy spočívají v odečtení neoperačních aktiv, snížení aktiv o neúročený cizí kapitál, odečtení mimořádných položek a účetní aktiva je nutné převést na „skutečná“ aktiva. Čistá operační aktiva se téměř shodují s provozně nutným investovaným kapitálem, který byl zmíněn u metody diskontovaných peněžních toků. Hlavním rozdílem mezi těmito dvěma pojmy je to, že metoda EVA klade ještě větší důraz na nutnost převodu účetních dat na data ekonomická. Mezi nejčastější úpravy účetních dat patří goodwill, leasing (leasing splňuje ekonomickou definici aktiva a je tedy součástí NOA, avšak není majetkem podniku a proto není vykazován v rozvaze), aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky, přecenění majetku (oceňovatel by měl počítat s reprodukční pořizovací cenou sníženou o opotřebení). Operační výsledek hospodaření (NOPAT) je obdobou korigovaného provozního zisku, se kterým pracuje metoda diskontovaných peněžních toků. Rozdíl mezi těmito pojmy je opět v převodu účetních dat na data ekonomická. Při zjišťování operačního výsledku hospodaření se vychází z výsledku hospodaření za běžnou činnost (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření). Výsledek hospodaření za běžnou činnost je nutné korigovat stejnými úpravami, jaké se používají u čistých operačních aktiv.

#### Použití EVA

a) EVA jako ukazatel finanční analýzy

Hodnota ukazatele EVA by měla být kladná a čím je vyšší, tím větší hodnotu pro vlastníky podniku vytváří. EVA je ukazatel absolutní, to znamená, že je ovlivněný velikostí podniku. Proto jsou často používány relativní ukazatele, například hodnotové rozpětí (EVA/NOA). Relativní ukazatele umožňují porovnávat podniky s rozdílnou velikostí, kapitálovou strukturou a rizikovostí.

#### b) EVA jako nástroj řízení a motivování pracovníků

Zainteresanost zaměstnanců na maximalizaci ukazatele EVA má výhodu oproti obvyklým systémům motivačních bonusů v tom, že při motivování pracovníků prostřednictvím ukazatele EVA neexistuje žádný minimální ani maximální bonus.

#### c) EVA jako nástroj ocenění

Hodnota podniku se počítá podle tohoto vzorce:

$$H_n = NOA_o + \sum_{t=1}^T \left( \frac{NOPAT_t - WACC * NOA_{t-1}}{(1 + WACC)^t} \right) + \frac{NOPAT_{T+1} - WACC * NOA_T}{WACC * (1 + WACC)^T} - D_o + A_o$$

Přičemž :  $EVA_t = (NOPAT_t - WACC * NOA_{t-1})$

Kde: $H_n$	= hodnota vlastního kapitálu podniku (hodnota netto)
$NOA_o$	= čistá operační aktiva k datu ocenění
$NOA_{t-1}$	= čistá operační aktiva ke konci předchozího roku (k počátku roku t)
$NOPAT_t$	= operační výsledek hospodaření po dani v roce t
$T$	= počet let explicitně plánovaných EVA
$WACC$	= průměrné vážené náklady kapitálu
$D_o$	= hodnota úročených dluhů k datu ocenění
$A_o$	= neoperační aktiva k datu ocenění

## 2.4 Ocenění na základě analýzy majetku

Úkolem ocenění na základě analýzy majetku je určit substanční hodnotu (majetkovou podstatu podniku). Principem tohoto typu ocenění je ocenit individuálně jednotlivé položky

majetku a od nich odečíst individuálně oceněné závazky. Základní otázkou, kterou si před oceněním musí oceňovatel položit je, zda bude podnik dlouhodobě pokračovat ve své činnosti či nikoliv. Pokud je předpokládána trvalá existence podniku, tak jsou jednotlivé složky majetku oceňovány reprodukčními cenami. Pokud se neočekává dlouhodobější činnost podniku, tak oceňovatel určuje likvidační hodnotu.

#### **2.4.1 Likvidační hodnota**

Likvidační hodnota je určena příjmy z odprodeje nebo likvidace jednotlivých majetkových položek. Likvidační hodnota bývá poměrně nízká, především to platí v případě, kdy podnik rozprodává specializované stroje. Likvidační hodnota je rozdíl mezi příjmy z prodeje majetku a výdaji. Příjmy z prodeje majetku jsou tvořeny tržními hodnotami jednotlivých částí majetku. Mezi výdaje patří například výdaje na vyrovnaní dluhů, výdaje na úhradu nákladů na likvidaci, výdaje na placené daně z příjmů z odprodeje majetku a daně z převodu nemovitostí, závazky plynoucí ze sociálních nároků zaměstnanců podniku (např. odstupné při propouštění) a další. (9)

#### **2.4.2 Majetkové ocenění za předpokladu pokračování podniku**

Majetkové ocenění může být prováděno na bázi:

- historických cen,
- reprodukčních cen,
- uspořené nákladů,
- tržních hodnot.

V případě, že oceňovatel oceňuje na základě historických cen, tak zjišťuje účetní hodnotu podniku. Historické ceny udávají, jaká částka byla vynaložena na nákup aktiv při jejich pořízení. Hlavní předností historických cen je tedy jejich objektivita. Tento způsob ocenění je základním způsobem oceňování aktiv v účetnictví. Naopak hlavní nevýhodou tohoto přístupu je, že historické ceny se od současných tržních mohou velmi lišit. Další nevýhodou je, že aktiva v rozvaze nemusí zahrnovat veškerá aktiva, jež má podnik k dispozici (chybí zejména nehmotná aktiva). (2)

Reprodukční ceny vyjadřují, za jakou částku by bylo možné pořídit danou položku aktiv v současnosti. Reprodukční ceny tak odstraňují hlavní nevýhodu historických cen. (2)

Stanovování substanční hodnoty na principu úspory nákladů je založeno na subjektivním přístupu. Oceňovatel vychází z pravděpodobné úrovně budoucích výnosů, nezjišťuje hodnotu jednotlivých položek aktiv, nýbrž pracuje s peněžními toky, které se vztahují k jednotlivým položkám aktiv.

Cílem majetkového ocenění na principu tržních cen je ocenit jednotlivé položky aktiv tržními hodnotami. Hodnota vlastního kapitálu podniku se tedy zjistí jako součet tržních hodnot jednotlivých aktiv mínus závazky. Tento typ ocenění se nejčastěji používá při ocenění investičních společností a holdingů. Pro ocenění běžných provozních podniků není tento typ ocenění vhodný.

### **Ocenění jednotlivých položek majetku**

#### **1) Nemovitosti**

Do nemovitostí patří pozemky, stavby, bytové jednotky a nebytové jednotky. Nemovitosti jsou evidovány rovněž mimo účetní jednotku – v katastru nemovitostí. Hodnota nemovitostí je ovlivněna mnoha faktory. Například hodnota pozemků je ovlivněna polohou, výměrou, způsobem využití, mírou využití, tvarem pozemku, vybudováním/nevybudováním inženýrských sítí. Na hodnotu administrativních budov má vliv poloha, konstrukce, vybavení, dispoziční řešení a počet parkovacích míst. U výrobních hal se při oceňování zjišťuje především jejich poloha, konstrukce, nosnost, typ a využití haly. (9)

#### **2) Stroje a strojní zařízení**

Z hlediska účetnictví spadají stroje do dlouhodobého hmotného majetku (pořizovací cena nad 40 tisíc Kč a doba použitelnosti nejméně jeden rok). Dlouhodobý hmotný majetek se oceňuje pořizovací cenou, vlastními náklady nebo reprodukční cenou. Oceňování strojů probíhá v následujících krocích – identifikace stroje, technická prohlídka stroje (vzhled stroje, koroze, stupeň opotřebení hlučnost, atd.), výchozí cena stroje (cena, za kterou by bylo možné koupit srovnatelný stroj k datu ocenění), výchozí technická hodnota (zbývající životnost stroje vzhledem k životnosti nového stroje), základní amortizace (opotřebení), srážky (poruchy, opotřebení, deformace) a přírážky (oprava, dobré zacházení a údržba), aktuální technická hodnota, časová cena stroje (výchozí cena stroje \* technická hodnota) a cena obvyklá (časová cena \* koeficient prodejnosti). (9)



### 3) Zásoby

Do zásob patří materiál (suroviny, provozní látky, náhradní díly atd.), zásoby vlastní výroby (nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby, výrobky) a zboží. Oceňovatel vychází z ocenění zásob v účetnictví, zásoby jsou oceňovány na bázi historických cen (pořizovací ceny, vlastní náklady nebo reprodukční pořizovací náklady). Zásoby, které nejsou potřebné k provozu, se oceňují likvidační cenou (tržní hodnotou). Provozně potřebné zásoby při pokračování podniku lze celkově ocenit podle následujícího vzorce:

$$RH = n * VH * Inf * Its * Iz$$

Kde: RH = reprodukční hodnota zásoby  
N = počet jednotek  
VH = výchozí hodnota za zvolenou jednotku  
Inf = index cenového růstu (inlace)  
Its = index technické shodnosti  
Iz = index, který má vyjádřit technické znehodnocení

### 4) Pohledávky

Pohledávky vznikají ze závazkových vztahů a jsou právem věřitele na určité plnění na dlužníkovi. V rozvaze lze rozlišovat tři základní typy pohledávek:

- dlouhodobé pohledávky a krátkodobé pohledávky v rámci oběžného majetku (např. pohledávky z obchodních vztahů, pohledávky za společníky),
- dlouhodobé poskytnuté půjčky v rámci dlouhodobého finančního majetku (půjčky a úvěry – ovládající a řídicí osoba, jiný dlouhodobý finanční majetek),
- pohledávky za upsaný základní kapitál.

V účetnictví se pohledávky oceňují jmenovitou hodnotou (při svém vzniku) nebo pořizovací cenou (při nabytí za úplatu nebo vkladem). Součástí pohledávek je příslušenství pohledávky. Do tohoto příslušenství patří například úroky z prodlení nebo poplatky z prodlení. Při oceňování pohledávek se vychází z účetní hodnoty, kterou je nutno snížit o riziko nesplacení pohledávky. Do výsledné hodnoty je nutné zahrnout i faktor času, protože pohledávky představují budoucí příjem. Proto je potřeba očekávaný budoucí příjem z pohledávek diskontovat a získat tak současnou hodnotu. (9)

Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů se oceňují skupinově, ne každá zvlášť. Pohledávky se rozdělí do skupin podle lhůty po splatnosti a jednotlivým skupinám je přiřazen koeficient, který vyjadřuje pravděpodobnost zaplacení pohledávky dlužníkem. Tento koeficient se pohybuje v rozmezí 0 až 1 a čím déle je pohledávka po splatnosti, tak tím více se koeficient blíží 0 (klesá pravděpodobnost zaplacení pohledávky dlužníkem). Např. pohledávky ve splatnosti mohou mít koeficient 0,97, pohledávky po lhůtě splatnosti do 30 dnů koeficient 0,91 atd. Hodnota dlouhodobých pohledávek se zjišťuje stejně, pouze s tím rozdílem, že je nutné zohlednit faktor času, protože ten hraje u dlouhodobých pohledávek větší roli než u pohledávek krátkodobých. Postupuje se podle následujícího vzorce:

$$\text{Hodnota dlouhodobé pohledávky} = \frac{\text{účetní hodnota} * \text{koeficient}}{(1 + i)^t}$$

Kde: koeficient = hodnota 0 až 1, vyjadřuje odhad, jaká část z jmenovité hodnoty bude nakonec získána  
t = čas mezi datem ocenění a datem předpokládaného inkasa pohledávky v letech  
i = diskontní míra (měla by být na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu podniku)

#### Oceňování pohledávek pro účely postoupení

Postoupení je prodej pohledávek. Důvodem postoupení pohledávek ze strany věřitele je zbavení se obtížně vymahatelných pohledávek a zlepšení své likvidity. Pohledávky pro účel postoupení lze oceňovat třemi základními přístupy (výnosové ocenění, nákladové ocenění a ocenění na základě porovnání). Nejčastěji je používáno výnosové ocenění. Podstatou výnosového ocenění je snaha odhadnout peněžní toky, které v budoucnu budou plynout z pohledávky. Tyto peněžní toky je nutné převést na současnou hodnotu. Hodnota pohledávky je ovlivněna – právním stavem dokumentů týkajících se pohledávky, způsobem zajištění pohledávky (zástava, zajišťovací převod práva, ručení, bankovní záruka atd.) a bonitou dlužníka.

#### 5) Finanční aktiva

Do této skupiny patří dlouhodobý finanční majetek (dlouhodobé cenné papíry, majetkové cenné papíry), krátkodobý finanční majetek (peníze, bankovní účty, krátkodobé cenné papíry a podíly). Peněžní prostředky jsou oceňovány v nominálních hodnotách, ve kterých jsou

evidovány v účetnictví. Krátkodobé cenné papíry s omezeným významem se oceňují účetní hodnotou. Cenné papíry obchodované na kapitálových trzích se oceňují tržní hodnotou. Neobchodované cenné papíry se obvykle oceňují metodou tržního porovnání. (9)

#### 6) Časové rozlišení

Náklady příštích období – částky předem vydané, týkající se nákladů příštích období (např. nájemné placené předem, předplatné).

Výdaje příštích období – náklady související s běžným obdobím, avšak výdaj s nimi spojený se uskuteční později (např. prémie a odměny za dané účetní období placené v dalším účetním období).

Výnosy příštích období – příjmy běžného období, jež se věcně vztahují k budoucím obdobím (např. předem placené školné).

Příjmy příštích období – souvisejí s výkony běžného období, ale nebyly přijaty ke dni uzavírání účetních knih (např. nevyfakturované, avšak uskutečněné práce).

Pokud jde o malé částky, tak se časové rozlišení nechává v účetních hodnotách. U větších částek se časové rozlišení přepočítává na současnou hodnotu:

$$SH = \frac{UH * (1 - daň)}{(1 + i)^t}$$

Kde: SH = současná hodnota položky časového rozlišení

UH = účetní hodnota položky časového rozlišení

i = diskontní míra na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu

t = období, ke kterému se časové rozlišení vztahuje

#### 7) Nehmotný majetek

Do této části aktiv náleží zejména vynálezy, užité vzory, průmyslové vzory, ochranné známky a obchodní tajemství. K ocenění nehmotného majetku se v praxi nejčastěji používá výnosový přístup, který se dělí na následující varianty – licenční analogii, přírůstek přínosu, předpokládanou ztrátu výnosu a reziduální výnosovou metodu. Podstatou oceňování podle licenční analogie je to, že hodnota nehmotného majetku se rovná ceně, která by byla na trhu

zaplacená za možnost využívání shodného nebo podobného řešení. Výpočet lze provést použitím následujícího vzorce:

$$HV = RV * LP * KZ * KK * PM$$

Kde : HV = roční ocenění nehmotného majetku  
RV = roční rozsah výroby ve finančním vyjádření  
LP = licenční poplatek  
KZ = koeficient zastarání, popřípadě koeficient zhodnocení  
KK = koeficient míry kapitalizace  
PM = podíl nehmotného majetku na výrobě (2)

#### 8) Ocenění hráčů

Hráčská práva tvoří důležitou část celkové hodnoty sportovního klubu. Pokud má hráč platnou hráčskou smlouvu s klubem a jiný klub by chtěl tohoto hráče získat na přestup, tak se musí oba kluby dohodnout na přestupové částce. Pokud hráči hráčská smlouva s klubem vypršela a on chce přestoupit do jiného klubu, musí za něj „nový“ klub zaplatit odstupné. Zjištění výše odstupného za hráče extraligy nebo 1. ligy seniorů je upraveno Přestupním řádem pro kluby extraligy a 1. ligy. Výši odstupného ovlivňuje několik faktorů. Základním východiskem při stanovení odstupného je věk hráče. (16)

**Tab. 2.1 – Základní hodnota hráče – kategorie mužů**

Věk hráče	Základní hodnota hráče (Kč)
< 20 let	802 000
< 21 let	861 000
< 22 let	937 650
23 – 27 let	1 016 400
< 28 let	937 650
< 29 let	861 000
< 30 let	842 700
31 – 33 let	721 350
34 a více let	314 000

*Zdroj: (16)*

Tato výchozí hodnota hráče podle jeho věku je upravována pomocí následujících koeficientů:

- a) Počet odehraných sezon v Lize.
- b) Počet startů v Lize.
- c) Umístění v bodování hráčů mužstva v předchozí sezóně (góly, asistence, +/- body)
- d) Umístění v bodování hráčů ligy v předcházející sezóně (góly, asistence, +/- body)
- e) Počet reprezentačních startů za seniorskou reprezentaci celkem
- f) Draft, juniorská reprezentace – pouze u hráčů do 22 let, zahraniční angažmá v předcházející sezóně v nejvyšší soutěži účastníka MS skupiny A
- g) Zdravotní stav (chronická a dlouhodobá zranění). (16)

Ligou se rozumí „profesionální soutěže seniorů v ČR v ledním hokeji řízené APK (extraliga) a I. úsekem VV ČSLH (I. liga). Všechny koeficienty se vyjadřují v rozpětí 0 – 20 bodů, nevztahují se na hráče starší 34 let. Koeficienty b – d se vztahují pouze na hráče ELH. Například počet odehraných sezon v Lize je ohodnocen následujícími body. (16)

**Tab. 2.2 – Navýšení hodnoty hráče v závislosti na počtu odehraných sezon**

Počet sezón v lize	Počet bodů
0	0
1	4
2	8
3	10
4	15
5 a více	20

*Zdroj: (16)*

Uvedený postup platí při stanovování hodnoty „dospělých“ hráčů. V mládežnických kategoriích se postupuje obdobně - podle následujících tabulkových hodnot.

**Tab. 2.3 – Hodnota hráče - mládež**

Soutěž	Odstupné (Kč)
3. třída	30 000
4. třída	40 000
5. třída	50 000
6. třída	60 000
7. třída	70 000
8. třída	80 000
Mladší dorost – extraliga	150 000
Mladší dorost – 1. liga	100 000
Starší dorost – extraliga	300 000
Starší dorost – 1. liga	225 000
Junioři – extraliga	500 000
Junioři – 1. liga	350 000

*Zdroj: (17)*

## **2.5 Standardizace oceňování**

Počátky standardizace oceňování sahají do roku 1981, kdy Rada pro Mezinárodní oceňovací standardy poprvé vydala Mezinárodní oceňovací standardy (IVS). Tyto standardy jsou poměrně často aktualizovány, poslední vydání spadá do roku 2007. Cílem IVS je harmonizovat standardy mezi jednotlivými státy. V České republice je oceňování aktiv upraveno zákonem o oceňování majetku. Veškeré právní úpravy však mají dispozitivní charakter, to znamená, že poskytují oceňovateli dostatečnou volnost. (8)

## **2.6 Oceňování značky**

Oceňováním značky se ekonomové začali více zabývat až v 80. letech 20. století, přitom značka tvoří významnou část hodnoty podniku. Základní metodou při oceňování značky je metoda ekonomického užitku, při které se vychází z diskontované hodnoty budoucího výnosu obchodní značky. Oceňování značky zahrnuje čtyři oblasti – analýzu trhu, finanční analýzu značky, analýzu faktorů stimulujících poptávku a analýzu rizika značky. (4)

### 3 CHARAKTERISTIKA ZVOLENÉHO SPORTOVNÍHO KLUBU

#### Historie

Dukla Jihlava byla založena jako armádní hokejový klub v roce 1956. Mužstvo mělo hrát původně pod názvem Dukla Olomouc na Hané, jenže v Olomouci již hrál stejnou soutěž (2. hokejovou ligu) klub Moravia Olomouc, proto fanoušci Duklu nepřijali. V té době byl v Jihlavě postaven nový zimní stadion s umělým chlazením, avšak Jihlava nedisponovala žádným hokejovým mužstvem. Na žádost KV ČSTV Jihlava začala hrát Dukla svá utkání v Jihlavě. Již v premiérové sezoně se týmu podařilo postoupit do 1. hokejové ligy a v roce 1957 došlo i ke změně názvu na Dukla Jihlava. Dukla Jihlava byla armádním klubem a proto byla zásobována talentovanými hráči z celé republiky, kteří si zde „odpykávali“ vojnu. To byl jeden z hlavních důvodů, proč se Dukla po pár letech zabydlela na špici tabulky nejvyšší soutěže. První titul získalo mužstvo v roce 1967. Po tomto titulu následovalo dalších jedenáct, poslední v roce 1991. HC Dukla Jihlava je tak s dvanácti tituly nejúspěšnějším klubem historie. Úspěchů dosáhla Dukla i na mezinárodní scéně – pětkrát získala prestižní Spenglerův pohár, osmkrát byla ve finále PMEZ a dvakrát byla finalistou Světového poháru. (12)

Je pravda, že Dukla hodně těžila z přílivu talentovaných „vojáků“ z celé republiky, ale tito hokejisté byli velmi mladí a zejména díky moderním a náročným tréninkovým metodám trenérské legendy Jaroslava Pitnera se stávali špičkovými hráči. Navíc Dukla dávala šanci i nadějným mladíkům z Vysočiny a právě oni se stali největšími legendami Dukly – například Jiří a Jaroslav Holíkové, Josef Augusta nebo Jan Suchý. Kromě již jmenovaných hráčů prošli Duklou Vladimír Martinec, Milan Nový, Jiří Králík, Petr Klíma, Petr Rosol, Vladimír Kameš, František Kaberle, Milan Chalupa, Oldřich Válek, Dominik Hašek, Viktor Ujčík a další. (12)

Po revoluci v roce 1989 nastal zlom. Do sportu začaly pronikat peníze ze soukromých zdrojů, armáda dotovala Duklu stále menšími částkami. Dukla Jihlava se na tržní prostředí těžko adaptovala. Důsledkem těchto faktorů byl postupný propad do dolních částí tabulky. V roce 1999 klub sestoupil z extraligy. V tomto roce přestala armáda klub úplně podporovat. Vedení Dukly nesehnalo dostatek finančních prostředků z privátních zdrojů a tak pouze výrazná finanční podpora ze strany města umožnila klubu dále fungovat. V 1. lize se Dukla pohybovala na špici tabulky a v roce 2004 se jí podařilo postoupit zpět do extraligy. Zde však Dukla vydržela pouze jednu sezonu a následoval rychlý návrat do 1. ligy.

### Současnost

V současné době se řadí HC Dukla Jihlava k průměrným celkům druhé nejvyšší soutěže. Avšak na rozdíl od velké části klubů, které fungují na principu „farem“, se Dukla snaží vychovávat své hokejisty. Klub je nadále z velké části podporován městem, jehož příspěvky tvoří asi polovinu rozpočtu Dukly. Dotace města jsou využívány zejména na podporu mládeže a na provoz stadionu. Stadion je velkým problémem, neboť prošel od doby svého vzniku pouze minimálními úpravami. V nejbližších letech by měl být rekonstruován. Management chce v budoucnosti hodně stavět na vlastních odchovancích, proto se rozhodl investovat hodně prostředků do mládeže. Hokej je pro rodiče malých hokejistů velmi nákladným sportem, proto klub mládeži poskytuje výstroj zdarma. Tímto opatřením chce vedení zvýšit zájem dětí o hokej. Právě na tyto účely jsou využívány dotace z města.



## **4 OCENĚNÍ SPORTOVNÍHO KLUBU HC DUKLA JIHLAVA, S. R. O.**

### **4.1 Strategická analýza**

Strategická analýza by měla odhadovat budoucnost sportovního klubu. Diplomová práce se v rámci strategické analýzy zabývá především odhadem vývoje příjmů klubu – dotacemi z města, příjmy od sponzorů, příjmy od fanoušků a vlivy, které by tyto příjmy mohly ovlivnit.

#### **Příjmy od fanoušků**

Příjmy od fanoušků jsou součástí rozpočtu každého sportovního klubu. V českých klubech netvoří tato část příjmů tak vysoké procento rozpočtu jako ve vyspělých evropských zemích, avšak existují i výjimky (fanoušci Komety Brno naplňují rozpočet klubu z asi dvaceti procent). Přesto považuji za nutné příjmy od fanoušků zahrnout do strategické analýzy.

Příjmy od fanoušků lze rozdělit do dvou základních skupin – příjmy ze vstupného a příjmy z prodeje suvenýrů. Příjmy ze vstupného závisí na návštěvnosti a na ceně vstupného. HC Dukla Jihlava těží z toho, že bývala velmi úspěšným klubem a přestože se jí v současnosti příliš nedaří, návštěvy na domácích zápasech jsou v porovnání s konkurenčními týmy vysoké. V posledních třech sezonách dosahuje jihlavský klub třetích největších návštěv v lize. V letošní sezoně činila průměrná návštěva domácích zápasů v základní části téměř 1 700 diváků. Průměrnou návštěvnost zvedají atraktivní derby s ostatními týmy kraje Vysočina – s Horáckou Slavií Třebíč a HC Rebel Havlíčkův Brod. Klub těží z málo proměnlivé poptávky, neboť přes zdražování vstupného v minulých letech je zájem diváků poměrně stabilní. Vstupenky na jednotlivé zápasy jsou v průměru téměř o 15 Kč dražší než u ostatních klubů. Z těchto důvodů si myslím, že ani v nejbližších letech nedojde k poklesu zájmu diváků o domácí zápasy a příjmy ze vstupného se budou pohybovat na minimálně stejné výši jako v současnosti. Management se snaží přilákat diváky do ochozů především různými soutěžemi nebo dárky k permanentním vstupenkám, avšak vstupenky na jednotlivé zápasy mají jednotnou výši 70 Kč. Většina konkurenčních klubů poskytuje slevu důchodcům a studentům, Dukla Jihlava ne. Myslím si, že to je škoda a určitá segmentace trhu by byla vhodná. Příjmy z prodeje suvenýrů se za poslední rok zvýšily, protože byl výrazně rozšířen sortiment nabízeného zboží a byl spuštěn nový E-shop. V barvách svého oblíbeného klubu tak mohou mít fanoušci například deštník, hodinky, tričko, mikinu, kšiltovku, dokonce i ponožky.

## **Příjmy od sponzorů**

Na příjmech od sponzorů je dnes závislý každý sportovní klub. Protože HC Dukla Jihlava spolupracuje zejména s firmami z kraje Vysočina, lze považovat za konkurenci ostatní sportovní kluby na Vysočině. Lze předpokládat, že pokud by zde tyto konkurenční kluby nebyly, měly by i jejich sponzoři zájem zviditelnit se spoluprací s HC Dukla Jihlava. Za konkurenční kluby považuji hokejové kluby HS Třebíč a HC Rebel Havlíčkův Brod, které hrají stejnou soutěž jako mnou oceňovaný klub, a fotbalový klub FC Vysočina Jihlava. Analýzou sponzorů jsem zjistil, že největší konkurencí je FC Vysočina Jihlava. Téměř polovina sponzorů HC Dukla Jihlava sponzoruje i FC Vysočina Jihlava. Nejvýznamnější společným obchodním partnerem je jihlavský pivovar Ježek, který je generálním sponzorem HC Dukla Jihlava a jedním z akcionářů FC Vysočina Jihlava. Hlavními společnými sponzory obou klubů jsou Podzimek a synové, Eurovia. Je vysoce pravděpodobné, že pokud by klub FC Vysočina Jihlava neexistoval, příjem HC Dukla Jihlava od sponzorů by se podstatně zvýšil.

FC Vysočina Jihlava představuje hrozbu pro hokejový klub, protože jeho krátkodobým cílem je postoupit do nejvyšší soutěže. Tento cíl je poměrně reálný, neboť tento fotbalový klub disponuje kvalitním zázemím, výbornou mládeží a především silným majoritním akcionářem – firmou PSJ. Tato firma je jednou z největších stavebních společností v České republice a její potenciál asi nejlépe dokumentuje to, že nedávno získala zakázku na stavbu multifunkčního komplexu v ruské Soči za téměř deset miliard Kč. Pokud by se FC Vysočina Jihlava skutečně podařilo postoupit do nejvyšší soutěže, mohl by Duklu postihnout odliv sponzorů. Nejvyšší soutěž je z pohledu firem atraktivnější, zejména díky daleko vyššímu zájmu médií i fanoušků.

Letošní rozpočet HC Dukla Jihlava činí třicet šest milionů Kč a zahrnuje kompletní chod klubu – provoz zimního stadionu, mládež a fungování A týmu. (13) Pozitivní je, že žádný ze sponzorů zatím s klubem neukončil spolupráci z důvodu hospodářské krize, která se negativně projevila i v přílivu peněz do sportovních klubů. Například hokejový klub v Pardubicích letos hospodaří s o dvacet milionů nižší částkou než minulý rok, Liberec snížil rozpočet dokonce o třicet milionů Kč, protože mu ubylo deset až patnáct procent sponzorů. (14) V současnosti má klub 76 sponzorů, pokud nepočítám mediální partnery a dotace z města a kraje. Za úspěch klubu lze považovat navýšení počtu obchodních partnerů v minulých letech. Ještě v roce 2007 spolupracoval klub pouze s 38 obchodními partnery, letos již spolupracuje se 76-ti obchodními partnery. Nutno však dodat, že největší zlom nastal v roce 2008, kdy se

managementu podařilo přesvědčit ke spolupráci o 24 sponzorů více než v roce předcházejícím.

### **Dotace z města**

Město Jihlava se významně podílí na financování jak fotbalu, tak hokeje. Je akcionářem FC Vysočina Jihlava a výše dotace činí přibližně šest milionů Kč/rok. Zároveň je město stoprocentním vlastníkem HC Dukla Jihlava, roční dotace činí devatenáct a půl milionu Kč (devět milionů jde na provoz stadionu, tři a půl milionu na mládež a zbývajících sedm milionů na A tým). Vlivem hospodářské krize klesne podpora města pro příští hospodářský rok o jeden a půl milionu Kč.

**Tab. 4.1 - Vývoj dotací od města**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Výše dotace (mil. Kč)	12,7	9,5	13,9	10	16,6	19,5	18

*Zdroj: (29)*

Od roku 2008 je patrný výrazný nárůst podpory klubu ze strany města. V současnosti se město podílí na rozpočtu klubu přibližně z poloviny.

### **Shrnutí**

Budoucí vývoj příjmů HC Dukla Jihlava bude z velké části záviset na vývoji hospodářské situace, protože vývoj ekonomiky ovlivňuje dva hlavní zdroje příjmů klubu – město a sponzory. V roce 2009 poklesl HDP meziročně asi o čtyři procenta. Je těžké odhadnout vývoj HDP na několik let dopředu. Avšak všeobecně se očekává, že ekonomická situace by se měla postupně vylepšovat. Pro příští rok Ministerstvo financí prognózuje růst HDP o 0,3 %. (15)

Pokud skutečně dojde k oživení ekonomiky, tak by to znamenalo, že v roce 2009 dosáhl hospodářský cyklus svého dna. Hospodářský vývoj v roce 2009 se projevil negativně do rozpočtu města Jihlava na rok 2010, a přesto byla schválena dotace pro hokejový klub pouze o milion a půl Kč nižší než v roce 2009. Klub během krize zatím nepocítil úbytek sponzorů. To znamená, že klub má poměrně stabilní sponzory a s oživením ekonomiky by mělo dojít i ke zvýšení příjmů od sponzorů. Myslím si, že dotace města se příliš nezvýší, ani pokud dojde k výraznému oživení ekonomiky, neboť málokteré město podporuje sportovní klub takovou

výši jako město Jihlava. Již v současnosti je tato velká suma, která každoročně plyne Dukle ze strany města, zejména v médiích často probírána.

### **Rizika**

Současnou ekonomickou krizi nevnímám jako největší hrozbu Dukly. Podle mého názoru představuje pro tento hokejový klub větší nebezpečí existence fotbalového klubu FC Vysočina Jihlava. Tento klub má s Duklou hodně společných sponzorů, a pokud se mu podaří postoupit do nejvyšší soutěže, může se pozornost sponzorů upnout na něj. Bylo by to logické, protože na Vysočině se v žádném divácky atraktivním sportu nejvyšší soutěž nehraje. Atraktivitu nejvyšší soutěže lze doložit na faktu, že v roce 2005, kdy HC Dukla Jihlava hrála nejvyšší soutěž, podporovali sponzoři klub téměř devatenácti miliony Kč. A tým však extraligu udržel pouze jednu sezonu a příští rok se snížily příjmy od sponzorů na šest a půl milionů Kč. Dalším rizikem je pro klub politický vývoj. Současní zastupitelé města Jihlavy klub podporují a zajišťují tak příjmy klubu asi z poloviny. Je jasné, že bez této výrazné podpory ze strany města by klub nemohl fungovat. Pokud by se po volbách změnila situace a v městském zastupitelstvu by měli převahu politici, kteří by peníze věnované klubu raději využili jinak, dostal by se klub do existenčních problémů.

## **4.2 Finanční analýza**

Rozbor finančního zdraví podniku jsem provedl za posledních pět let činnosti klubu. Základem finanční analýzy je analýza účetních výkazů. Nejprve jsem provedl analýzu rozvahy, která se skládá z kapitálové struktury a majetkové struktury.

**Tab. 4.2 - Struktura majetku (tis. Kč)**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Aktiva celkem</b>	<b>3799</b>	<b>2663</b>	<b>2054</b>	<b>3952</b>	<b>5517</b>
<b>a) Dlouhodobý majetek</b>	<b>785</b>	<b>820</b>	<b>777</b>	<b>763</b>	<b>761</b>
• dlouhodobý hmotný	785	820	777	763	761
<b>b) Oběžná aktiva</b>	<b>2764</b>	<b>1697</b>	<b>1239</b>	<b>3183</b>	<b>3649</b>
• zásoby	464	491	459	1143	1510
• krátkodobé pohledávky	1556	1145	733	1806	2032
• krátkodobý finanční majetek	744	61	47	233	97
<b>c) Časové rozlišení</b>	<b>250</b>	<b>146</b>	<b>38</b>	<b>6</b>	<b>1107</b>

*Zdroj: (29)*

Z tabulky lze vyčíst, že větší část aktiv tvoří oběžný majetek. Největší podíl na oběžných aktivech tvoří dvě položky – zásoby a krátkodobé pohledávky. Zásoby za sledované období zaznamenaly znatelný nárůst. V zásobách je vázáno poměrně hodně finančních prostředků, které by bylo možné zhodnotit například nákupem krátkodobých cenných papírů. Nebo by bylo možné snížením zásob uvolnit část finančních prostředků do krátkodobého finančního majetku. Zvětšení krátkodobého finančního majetku by mělo za následek vylepšení okamžité likvidity. Příčinou výrazného vzrůstu zásob je větší počet dětí, které se hokeji věnují. Management klubu se snaží rozšířit mládežnickou základnu, proto výrazně snížil členské příspěvky. Hokej patří mezi nejdražší sporty, a proto si ne všichni rodiče mohou dovolit přihlásit své dítě na hokej. Stále méně početná hráčská základna byla hlavním důvodem, proč klub v posledních letech vychoval málo nadějných talentů. Proto se management klubu rozhodl výrazně snížit členské příspěvky žáků i přesto, že tím klubu vzrostou náklady. Vedení klubu doufá, že se mu tyto prostředky v budoucnu vrátí v podobě více nadějných odchovanců, kteří zvýší kvalitu A týmu. Navíc odchovanci jsou pro klub daleko levnějšími hráči, protože nákup jednoho hráče z jiného klubu vyjde minimálně na půl milionu korun. Krátkodobé pohledávky představují především opožděné platby sponzorů.

**Tab. 4.3 - Kapitálová struktura (tis. Kč)**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Pasiva celkem</b>	<b>3799</b>	<b>2663</b>	<b>2054</b>	<b>3952</b>	<b>5517</b>
<b>a) Vlastní kapitál</b>	<b>- 2703</b>	<b>- 2685</b>	<b>- 1890</b>	<b>- 11</b>	<b>66</b>
• základní kapitál	100	100	100	100	100
• kapitálové fondy	1400	1400	1400	1400	1499
• rezervní fondy	111	111	111	111	111
• VH minulých let	- 4634	- 4314	- 4297	- 3501	- 1622
• VH běžného období	320	18	796	1879	- 22
<b>b) Cizí zdroje</b>	<b>6495</b>	<b>5274</b>	<b>3729</b>	<b>2860</b>	<b>3309</b>
• dlouhodobé závazky	4370	3320	2165	511	88
• krátkodobé závazky	2125	1954	1564	1456	3221
• bankovní úvěry	0	0	0	893	0
<b>c) Časové rozlišení</b>	<b>7</b>	<b>74</b>	<b>215</b>	<b>1103</b>	<b>2142</b>

Zdroj: (29)

Vlastní kapitál klubu se v letech 2005 – 2008 pohyboval v záporných hodnotách. Příčinou bylo špatné hospodaření klubu v minulých letech. Od roku 2005 se hospodaření klubu zlepšilo a klub dosahoval každoročně zisku (výjimkou je rok 2009, kdy klub vykázal mírnou ztrátu). Klub si byl nucen vzít v roce 2002 z důvodu tíživé finanční situace úvěr od města Jihlavy, jehož výše činila 5 mil. Kč. Tento úvěr byl postupně úspěšně splácen, což dokumentuje klesající stav dlouhodobých závazků. V roce 2008 došlo k výraznému úbytku dlouhodobých závazků. Příčinou bylo to, že město klubu odpustilo zbývajících výši úvěru (2 165 000 Kč). V roce 2008 si klub vzal bezúročnou půjčku od fyzické osoby, což se projevilo v položce bankovní úvěry. V roce 2009 byla tato půjčka úspěšně splacena. Celkově lze říci, že klub byl ve sledovaném období z velké části financován cizími zdroji.

Z analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že některé hodnoty (např. výkony, přidaná hodnota nebo ostatní provozní náklady) v roce 2005 jsou znatelně vyšší než v následujících letech. Je to způsobeno tím, že v roce 2005 klub působil v extralize. Například došlo k růstu platů hráčů, což se projevilo zvýšením ostatních provozních nákladů, podstatně se zvýšily tržby klubu - od sponzorů získal klub téměř devatenáct milionů korun (přibližně dvakrát tolik než v současnosti). Dále stojí za zmínku tržby za prodané zboží a náklady vynaložené na prodané zboží. Tyto hodnoty rostou od roku 2008. Je to dáno tím, že útvar marketingu vymýšlí stále

nové a nové suvenýry s motivy klubu, navíc byl spuštěn elektronický obchod s těmito suvenýry. Provozní výsledek hospodaření se kromě roku 2008 pohybuje v kladných hodnotách, ale výše zisku není příliš vysoká. Naopak finanční výsledek hospodaření je kromě roku 2008 záporný, příčinou je výrazné financování činnosti klubu cizími zdroji. Výkaz zisku a ztrát je uveden v příloze (viz. Příloha č.2).

Posledním z účetních výkazů je přehled peněžních toků (cash flow). Přehled o peněžních tocích si klub vedl pouze do roku 2008, proto následující tabulka neobsahuje údaje za rok 2009.

**Tab. 4.4 - Cash flow 2005 - 2008 (tis. Kč)**

Rok	2005	2006	2007	2008
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	882	416	1142	2352
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	- 1	- 49	0	- 1
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	- 210	- 1050	- 1155	- 2165
Stav PP a peněžních ekvivalentů na poč. účetního období	73	744	61	48
Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	671	- 683	- 13	186
Stav PP a peněžních ekvivalentů na konci období	744	61	48	234

*Zdroj: (29)*

Klub vykazuje stabilně kladný peněžní tok z provozní činnosti a jeho výše se za poslední tři roky neustále zvyšuje. Peněžní tok z investiční činnosti napovídá, že klub téměř neinvestuje. Finanční cash flow je záporné, což bylo způsobeno především hrazením dlouhodobých závazků. Nejhorší stav celkového peněžního toku nastal v roce 2006, v současnosti je celkové cash flow opět kladné.

Další částí finanční analýzy je poměrová analýza. Výpočet poměrových ukazatelů znesnadňuje záporná hodnota vlastního kapitálu.

### **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou důležité zejména pro výrobní podniky. Primárním cílem sportovních klubů je dosažení sportovních úspěchů, proto není rentabilita součástí diplomové práce.

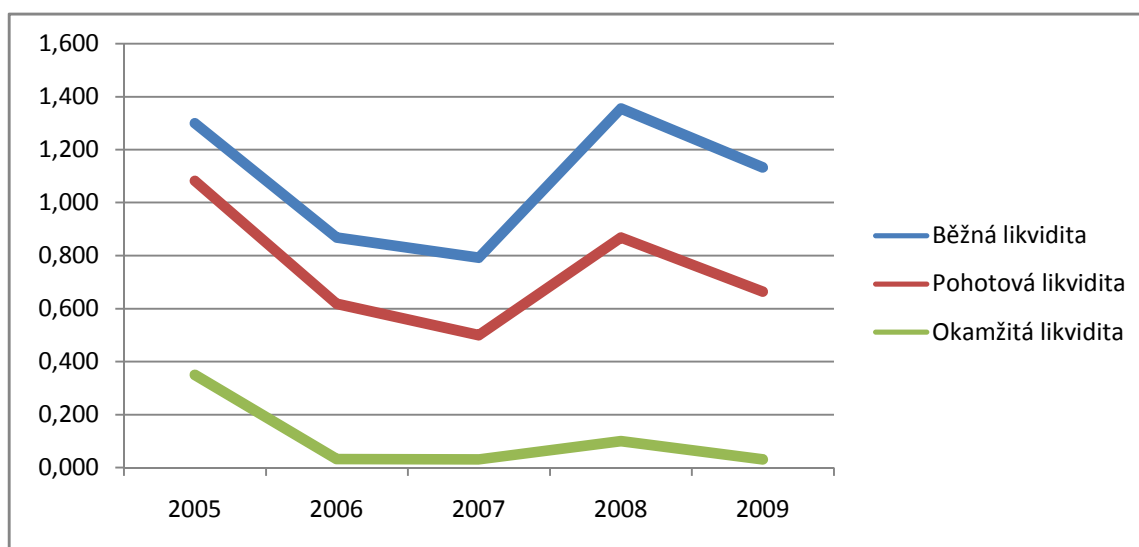
## Ukazatele likvidity

Tab. 4.5 - Vývoj likvidity

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	1,300	0,868	0,792	1,355	1,133
Pohotová likvidita	1,082	0,617	0,499	0,868	0,664
Okamžitá likvidita	0,350	0,031	0,030	0,099	0,030

Zdroj: (29)

Obr. 4.1 - Jednotlivé druhy likvidity v čase



Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku hradit krátkodobé závazky. Dobrá likvidita (platební schopnost) je jedním ze základních podnikových cílů. Okamžitá likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 0,9 – 1,1, některé prameny uvádí jako dolní mez hodnotu 0,6. Za kritickou hranici je považována hodnota 0,2. Pro pohotovou likviditu bývají doporučovány hodnoty 1 až 1,5. Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Z grafu je patrné, že klub se v oblasti likvidity pohybuje pod úrovní doporučených hodnot. Avšak těmito hodnotami by se měly řídit velké akciové společnosti, pro sportovní klub nemají tato čísla až takový význam.



## Ukazatele zadluženosti

**Tab. 4.6 - Vývoj ukazatelů zadluženosti**

	2005	2006	2007	2008	2009
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	- 1,617	- 1,236	- 1,146	- 46,455	1,333
Ukazatel celkové zadluženosti	1,710	1,980	1,815	0,724	0,600
Finanční páka	- 1,406	- 0,992	-1,087	- 359,273	83,591

*Zdroj: (29)*

Míra zadluženosti vlastního kapitálu je kromě roku 2009 záporná, protože byl v tomto období záporný vlastní kapitál v důsledku špatného hospodaření klubu v předchozích letech. V roce 2008 dosáhl tento ukazatel téměř extrémních hodnot, což bylo způsobeno tím, že se vlastní kapitál blížil nule. V roce 2009 se míra zadluženosti vlastního kapitálu dostala do kladných čísel, protože vlastní kapitál konečně nabyl kladných hodnot.

Celková zadluženost klubu se zmenšuje. Tento trend je pozitivní, neboť nižší hodnota tohoto ukazatele znamená nižší riziko věřitelů. Celková zadluženost se počítá jako poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Trend klesající celkové zadluženosti je logický, neboť klub v minulých letech úspěšně splácel pětimilionovou bezúročnou půjčku od města (v roce 2008 byl zbytek této půjčky klubu odpuštěn), tím pádem klesají dlouhodobé závazky a tedy i výše cizích zdrojů (klesá hodnota čitatele). Zároveň lze v posledních třech letech pozorovat nárůst celkových aktiv (zvyšuje se hodnota jmenovatele). Výsledný poměr proto musí klesat.

Finanční páka dává do poměru celková aktiva (pasiva) a vlastní kapitál. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je účinek využití cizích zdrojů.

## 4.3 Ocenění hráčů

Hráči jsou oceňováni podle tabulkových hodnot, které určuje Český svaz ledního hokeje. Tato problematika již byla vysvětlena v teoretické části. Hráčská práva tvoří podstatnou část majetku každého sportovního klubu a HC Dukla Jihlava není výjimkou. V současnosti působí klub v nejvyšší soutěži ve všech mládežnických kategoriích, pouze A mužstvo hraje druhou nejvyšší soutěž. Od této skutečnosti se odvíjí i cena hráčských práv. V klubu je registrováno téměř pět set hokejistů, avšak velká část z nich již hokej aktivně nehraje. Další část hokejistů

působí v okresních nebo krajských soutěžích. Do ocenění klubu nejsou tito „amatérští“ hráči započítáni, neboť nemají pro klub příliš velkou cenu. Stejně tak nejsou započítáni hráči, kteří odešli do nižších soutěží v zahraničí, protože to jsou většinou hráči, kteří se v Dukle Jihlava neprosadili, a nedá se předpokládat, že by je nějaký klub chtěl vykoupit za vyšší částku. Klub vlastní hráčská práva na dva zajímavé hráče v zámořských soutěžích. Michal Rozsival, který hraje NHL za New York Rangers, má v tomto klubu smlouvu do roku 2012. V té době mu bude 34 let, a protože celou seniorskou kariéru strávil v zámořské soutěži, nepředpokládám, že se bude ještě někdy věnovat profesionálnímu hokeji v České republice. Proto nebyl do ocenění Dukly Jihlava započítán. Započítán nebyl ani David Musil, který je nadějným juniorským reprezentantem České republiky a v současnosti hraje nižší zámořskou soutěž za Vancouver Giants. Tento hráč má velký potenciál a má talent na to, aby se v budoucnu prosadil v NHL. Ocenění jeho práv by bylo složité a mělo by z velké části subjektivní charakter, proto ani on není součástí ocenění klubu.

Hráči v mládežnických kategoriích jsou oceňováni podle věku a soutěže, ve které působí. V následující tabulce je přehled o počtu mládežnických hráčů Dukly Jihlava a jejich ceně. Hráči působící v nižší soutěži (1. liga) se v letošní sezoně neprosadili do kádru Dukly Jihlava a byli posláni na hostování do klubů hrajících 1. ligu. Hráči, kteří hostují v klubech, které hrají ještě nižší soutěž než je 1. liga, nebyli do ocenění zahrnuti.

**Tab. 4.7 - Hodnota hráčů - mládež**

Soutěž	Počet hráčů	Výše odstupného za hráče (Kč)	Výše odstupného celkem (Kč)
3. třída	19	30 000	570 000
4. třída	15	40 000	600 000
5. třída	18	50 000	900 000
6. třída	21	60 000	1 260 000
7. třída	14	70 000	980 000
8. třída	14	80 000	1 120 000
ml. dorost – extraliga	18	150 000	2 700 000
ml. dorost – 1. liga	4	100 000	400 000
st. dorost – extraliga	17	300 000	5 100 000
st. dorost – 1. liga	3	225 000	675 000
junioři – extraliga	19	500 000	9 500 000
junioři – 1. liga	2	350 000	700 000
			<b>24 505 000</b>

V kategorii dospělých byli zahrnuti do ocenění hráči, kteří hrají 1. nebo 2. ligu. Hráči působící v zahraničí nebyli do ocenění započítáni z již uvedených důvodů a hráči, kteří hrají nižší soutěž než je 2. liga, nemají nemají pro klub příliš velkou hodnotu. Hráči hrající 1. ligu jsou pro klub nejhodnotnější, proto je v práci jejich ocenění rozepsáno podrobněji.

**Tab. 4.8 - Hodnota hráčů - dospělí (1. liga)**

Příjmení	Jméno	Věk	Základní hodnota (Kč)	Počet sezon	Koeficient	Konečná hodnota (Kč)
Bakus	Oldřich	34	314 000	11	1	314 000
Bezděk	Libor	21	861 000	2	1,08	929 900
Čachotský	Tomáš	28	937 650	8	1,2	1 125 200
Dolníček	David	31	721 350	8	1,2	865 600
Hanzal	Jiří	25	1 016 400	5	1,2	1 219 700
Hodek	Daniel	36	314 000	12	1	314 000
Hrbatý	Jan	24	1 016 400	2	1,08	1 097 700
Kašpar	Jan	22	937 650	2	1,08	1 012 700
Krupka	Lukáš	24	1 016 400	6	1,2	1 219 700
Krupka	Martin	25	1 016 400	7	1,2	1 219 700
Malena	Rostislav	32	721 350	11	1,2	865 600
Man	Jiří	21	861 000	3	1,1	947 100
Mareš	Jaroslav	33	721 350	9	1,2	865 600
Rytnauer	Ladislav	29	861 000	9	1,2	1 033 200
Řehoř	Milan	25	1 016 400	4	1,15	1 168 900
Říha	Vladimír	29	861 000	8	1,2	865 600
Staněk	Pavel	28	937 650	8	1,2	1 125 200
Suk	Pavel	22	937 650	3	1,1	1 031 400
Štrach	Petr	26	1 016 400	7	1,2	1 219 700
Zeman	Adam	18	802 000	1	1,04	834 100
						<b>19 274 600</b>

Do hráčů hrajících 1. ligu dospělých jsem započítal i Adama Zemana, který věkem ještě patří mezi starší dorostence, ale letošní sezonu začal mezi juniory a brzy začal hrát za A tým dospělých. Zde odehrál v sezoně více zápasů než za juniory, proto by měl být podle mého názoru ohodnocen jako hráč 1. ligy dospělých. Naopak jsem z tohoto „seznamu“ vyřadil hráče, kteří patří do A mužstva, ale formou střídavých startů letos nastupovali převážně v 2. lize. Těmito hráči byli Petr Novák, Vratislav Vajner a Jan Zelený.

#### 4.9 - Hodnota hráčů - dospělí (2. liga)

Příjmení	Jméno	Věk	Základní hodnota (Kč)
Adamec	Václav	35	314 000
Kotlík	Dan	20	430 500
Kuřitko	Jaroslav	20	430 500
Lupač	Martin	27	430 500
Mečiar	Tomáš	19	430 500
Novák	Petr	21	430 500
Plch	Petr	23	430 500
Vajner	Vratislav	22	430 500
Zelený	Jan	20	430 500
			<b>3 758 000</b>

Hodnota hráčů působících v 2. lize je podle Přestupního řádu stanovena na 430 500 Kč. Avšak Václav Adamec překročil věk 34 let a hráči působící v 1. lize, kteří jsou starší 34 let, jsou oceňováni hodnotou 314 000 Kč. Proto jsem touto hodnotou ocenil i tohoto hráče.

Z vypočítaných hodnot je zřejmé, že hráčská práva tvoří velkou část majetku HC Dukla Jihlava. Po zaokrouhlení mají tato hráčská práva hodnotu 47,5 milionu Kč. Musím však dodat, že způsob stanovení odstupného se mi nezdá ideální. Výchozí hodnotou je věk hráče. Ten však nic nevypovídá o hráčských kvalitách. Proto například hráč, který se občas trenérům nevejde do sestavy, ale je v ideálním hokejovém věku (23 – 27 let), má více než třikrát větší hodnotu než nejproduktivnější hráč týmu, jenž je naopak na sklonku kariéry. Z uvedeného vyplývá, že zjištěné ocenění je spíše horní hranicí hodnoty hráčských práv.

#### 4.4 Hodnota značky

Při oceňování značky firem, které se zabývají výrobou a prodejem určitých výrobků, se vychází z očekávaných budoucích výnosů. Sportovní kluby nejsou „typickými“ podniky a nenašel jsem žádnou literaturu, která by se oceněním značky sportovních klubů zabývala. Avšak jak již bylo v diplomové práci zmíněno, hodnota značky je důležitou součástí podniku, proto nelze tuto část ocenění jednoduše vynechat.

Produktem sportovních klubů jsou především zážitky, které si lidé odnášejí z návštěvy sportovních utkání. Za tyto zážitky diváci platí vstupné. A právě tržby ze vstupného byly použity jako výchozí zdroj k ocenění značky klubu HC Dukla Jihlava. Na tržbách ze vstupného chci dokázat, že hodnota značky HC Dukla Jihlava je vyšší než hodnota značek srovnatelných klubů.

Ke srovnání s oceňovaným klubem jsem si vybral čtyři konkurenční kluby – HC Olomouc, HS Třebíč, HC VCES Hradec Králové a Orli Znojmo. Tyto kluby jsou ke srovnání vhodné z následujících důvodů – vykazují podobnou výkonnost jako oceňovaný klub a nejsou typickou „farmou“ žádného extraligového klubu. V základní části letošní sezony se srovnávané kluby umístily následovně – 3. Olomouc (81 bodů), 4. Hradec Králové (78 bodů), 5. Třebíč (71 bodů), 6. Jihlava (69 bodů), 7. Znojmo (68 bodů). U těchto klubů jsem srovnal tržby ze vstupného v letošní sezoně (2009/2010) na zápasy A týmů. Protože tržby ze vstupného jsou interní informací každého klubu, vycházel jsem z návštěvnosti a základní ceny vstupného (nebral jsem v úvahu výhody permanentek, zlevněné vstupné pro děti, důchodce atd.).

**Tab. 4.10 – Srovnání klubů**

Název klubu	Návštěvnost	Základní vstupné (Kč)	Tržby ze vstupného (Kč)
HC Olomouc	29 115	60	1 746 900
HC VCES Hradec Králové	33 453	60	2 007 200
HS Třebíč	42 800	50	2 140 000
Orli Znojmo	38 591	70	2 701 400
HC Dukla Jihlava	38 895	70	2 722 700

Z tabulky vyplývá, že HC Dukla Jihlava dosáhla v sezoně 2009/2010 nejvyšších tržeb ze vstupného. Její tržby ze vstupného činily o cca 574 000 Kč více než je průměr srovnávaných klubů. Tento rozdíl by při kompletních informacích byl ještě větší, protože například HC Olomouc nabízí vstup dětem do 15 – ti let za 30 Kč, HS Třebíč nabízí zvýhodněné rodinné vstupné, proto jsou „odhadnuté tržby“ těchto klubů nadhodnocené. Naopak HC Dukla Jihlava žádné slevy kromě permanentních vstupenek nenabízí, proto by se rozdíl mezi jejími tržbami a tržbami srovnávaných klubů při úplných informacích ještě zvětšil. Je jasné, že uvedené srovnání je značně zjednodušené, protože návštěvnost je ovlivněna mnoha faktory – útulností stadionu, marketingovými aktivitami klubu, popularitou sportu v daném městě, přítomností významného klubu jiného sportovního odvětví v daném městě atd. Přesto si myslím, že tržby

ze vstupného odráží poptávku po nabízeném produktu a mají určitou vypovídací schopnost o hodnotě značky. Proto lze částkou 574 000 Kč ocenit značku klubu a započítat ji do celkového ocenění klubu.

## 4.5 Ocenění aktiv

### 4.5.1 Ocenění dlouhodobého hmotného majetku

Dlouhodobý majetek klubu obsahuje mnoho složek, které by bylo velmi náročné ohodnotit jednotlivě. Proto jsem tento majetek rozčlenil do následujících skupin – elektronika (počítače, mobilní telefony, myčky, kopírky atd.), posilovací zařízení (rotopedy, činky, posilovací lavice), nábytek (stoly, židle, poličky) a nářadí (brusky, sněžná fréza, křovinořez, čerpadlo a jiné). Jednotlivým skupinám majetku byl poté přidělen koeficient opotřebení. Nejrychleji ztrácí hodnotu elektronika, proto jí byl přidělen roční koeficient opotřebení 0,2 (ztráta hodnoty 20%/rok). Protože do posilovacího zařízení patří především posilovací stroje, tak jsem pro ocenění této části majetku využil amortizační stupnici, kterou uvádí Miloš Mařík a kolektiv v knize Metody oceňování podniku. Životnost posilovacích strojů jsem po poradě s odborníky z oblasti fitness odhadl na 15 let. U nábytku a nářadí předpokládám životnost 20 let, proto jim byl při předpokladu rovnoměrného opotřebení přidělen koeficient 0,05.

**Tab. 4.11 – Ocenění elektroniky**

Rok pořízení	Pořizovací cena (Kč)	Koeficient opotřebení	Reprodukční cena (Kč)
2007	200 316	0,6	80 130
2008	252 534	0,4	151 520
2009	10 431	0,2	8 350
<b>Celkem</b>	<b>463 281</b>		<b>240 000</b>

**Tab. 4.12 – Ocenění posilovacího zařízení**

Rok pořízení	Pořizovací cena (Kč)	Koeficient opotřebení	Reprodukční cena (Kč)
2007	88 676	0,27	64 730
2008	33 741	0,21	26 660
2009	0	0,15	0
<b>Celkem</b>	<b>122 417</b>		<b>91 390</b>

**Tab. 4.13 – Ocenění nábytku**

Rok pořízení	Pořizovací cena (Kč)	Koeficient opotřebení	Reprodukční cena (Kč)
2007	540 393	0,15	459 330
2008	45 914	0,10	41 320
2009	12 050	0,05	11 450
<b>Celkem</b>	<b>598 357</b>		<b>512 100</b>

**Tab. 4.14 – Ocenění nářadí**

Rok pořízení	Pořizovací cena (Kč)	Koeficient opotřebení	Reprodukční cena (Kč)
2007	212 374	0,15	180 520
2008	42 957	0,1	38 660
2009	12 819	0,05	12 180
<b>Celkem</b>	<b>268 150</b>		<b>231 360</b>

Mimo uvedené skupiny dlouhodobého majetku byl v 1. 1. 2007 pořízen osobní automobil Ford Escort za cenu 49 580 Kč. V současnosti se automobily Ford Escort podobného opotřebení prodávají za cca 25 000 Kč, proto byl automobil touto částkou ohodnocen. Dále je majetkem klubu byt 1 + 1 s plochou 30 m<sup>2</sup>, jenž byl koupen k 1. 1. 2007 za pořizovací cenu 51 215 Kč. Tento byt je více než 30 let starý a není příliš udržovaný. Po prozkoumání nabídky obdobných bytů na serveru [www.reality.cz](http://www.reality.cz) byl tento byt oceněn částkou 600 000 Kč.

Dlouhodobý hmotný majetek klubu byl pořízen za cenu 1 553 000 Kč. Jeho současná reprodukční cena byla odhadnuta na částku **1 699 850 Kč**. Reprodukční hodnota majetku se zvýšila, protože součástí majetku je byt v hodnotě cca 600 000 Kč, jenž byl pořízen pouze za 51 215 Kč.

#### 4.5.2 Ocenění zboží

Zboží je klubem prodáváno zejména prostřednictvím elektronického obchodu. Do zboží patří pánské i dámské oblečení, dresy, knihy, DVD ze zápasů a různé drobné předměty s nápisem DUKLA. V současnosti má klub na skladě zboží, které bylo pořízeno za 233 455 Kč. Podle výkazu zisku a ztráty jsem zjistil, že na prodávaném zboží má klub obchodní marži přibližně 44 %. Proto je hodnota zboží  $233\,455 \cdot 1,44 = 336\,175$  Kč. Přestože je o nabízené zboží mezi



fanoušky poměrně velký zájem, je nutné počítat s tím, že ne všechno zboží se nakonec prodá. Tuto rizikovou přírážku jsem stanovil na 5 %. Proto je výsledná hodnota  $336\,175 * 0,95 = 319\,370$  Kč.

#### **4.5.3 Ocenění reklamního materiálu**

Reklamní materiál má sloužit k propagaci klubu a je tvořen téměř těmi samými produkty jako zboží. Pořizovací cena tohoto reklamního materiálu byla 93 244 Kč. Pro účely ocenění je reklamní materiál oceněn pořizovací cenou.

#### **4.5.4 Ocenění sportovního materiálu**

Do této skupiny majetku patří hráčská výstroj (brusle, holeně, kalhoty, vesta, lokty, ramena, přilby), hokejky a dresy. HC Dukla Jihlava nakoupila sportovní materiál za pořizovací cenu 1 175 188 Kč. Z rozhovoru s jedním z aktivních hokejových hráčů jsem se dozvěděl, že hokejová výstroj má životnost přibližně dva roky. Na základě této informace jsem se rozhodl stanovit koeficient opotřebení na hodnotu 0,5. Reprodukční cena sportovního materiálu je tedy :  $1\,175\,188 * 0,5 = 587\,590$  Kč. Zboží, reklamní materiál a sportovní materiál je v rozvaze uveden v položce Zásoby. Reprodukční cena zásob byla tedy odhadnuta na  $319\,370 + 93\,244 + 587\,590 = 1\,000\,200$  Kč.

#### **4.5.5 Ocenění pohledávek**

Při ocenění pohledávek je důležité, jak dlouho po splatnosti určitá pohledávka je. Čím déle po splatnosti pohledávka je, tím roste riziko, že nebude splacena. Pro zjištění tohoto rizika jsem využil koeficientů, které uvádí M. Mařík a kolektiv v knize Metody oceňování podniku. Pohledávky oceňovaného klubu jsou pohledávky z obchodního styku – opožděné platby od sponzorů. Dlouhodobé pohledávky jsou pouze ve výši 10 000 Kč. Z důvodu takto nízké částky ponechávám účetní hodnotu.

**Tab. 4.15 – Ocenění pohledávek**

Doba po splatnosti	Výše pohledávky (Kč)	Koeficient	Hodnota pohledávky (Kč)
ve splatnosti	750 639	0,97	728 120
po splatnosti do 30 dnů	101 743	0,91	92 590
po splatnosti 30 až 90 dnů	315 376	0,80	252 300
po splatnosti 90 až 180 dnů	289 839	0,61	176 800
po splatnosti 180 až 360 dnů	390 690	0,32	125 020
po splatnosti více než rok	321 713	0	0
	<b>2 170 000</b>		<b>1 374 830</b>

*Zdroj: zpracováno dle (9)*

#### **4.5.6 Ocenění krátkodobého finančního majetku**

Krátkodobý finanční majetek je tvořen vklady na běžném účtu a penězi, pro účel ocenění je převzata účetní hodnota (97 000 Kč).

#### **4.5.7 Ocenění cizích zdrojů**

Hodnota krátkodobých a dlouhodobých závazků je při ocenění přebírána z účetnictví. Konkrétní hodnoty HC Dukla Jihlava: krátkodobé závazky = 3 221 000 Kč, dlouhodobé závazky = 88 000 Kč.

### **4.6 Souhrnné ocenění HC Dukla Jihlava**

Hodnota hokejového klubu HC Dukla Jihlava je tvořena třemi důležitými složkami – majetkem v rozvaze (v reprodukčních pořizovacích cenách), hodnotou hráčů a hodnotou značky. Takto zjištěná hodnota je hodnotou brutto. Hodnota netto se zjistí, pokud je od hodnoty brutto odečtena hodnota závazků.

**Tab. 4.16 – Ocenění klubu (tis. Kč)**

	Účetní hodnota (brutto)	Stanovená cena
<b>1) Aktiva</b>		
<i>a) Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<b>1 553</b>	<b>1 700</b>
<i>b) Oběžná aktiva</i>	<b>3 787</b>	<b>2 482</b>
• zásoby	1 510	1 000
• dlouhodobé pohledávky	10	10
• krátkodobé pohledávky	2 170	1 375
• krátkodobý finanční majetek	97	97
<i>c) Hráčská práva</i>	-	<b>47 500</b>
<i>d) Hodnota značky</i>	-	<b>574</b>
<b>Hodnota majetku (brutto)</b>	<b>5 340</b>	<b>52 256</b>
<b>2) Cizí zdroje</b>	<b>3 309</b>	<b>3 309</b>
• dlouhodobé závazky	88	88
• krátkodobé závazky	3 221	3 221
<b>Hodnota majetku netto</b>	<b>2 031</b>	<b>48 947</b>

Výsledná hodnota majetku brutto je tedy 52 256 000 Kč. Hodnota závazků je 3 309 000 Kč.

Výsledná hodnota netto :  $52\,256\,000 - 3\,309\,000 = \underline{\underline{49 \text{ mil. Kč}}}$  (po zaokrouhlení).

## 5 ZÁVĚR

Cílem práce bylo objektivizované ocenění hokejového klubu HC Dukla Jihlava. Pro ocenění jsem zvolil majetkovou metodu, neboť výnosové metody jsou vhodné pro oceňování výrobních podniků. Naopak nejsou vhodné pro oceňování sportovních klubů, protože primárním cílem těchto klubů je dosažení co nejlepšího umístění v soutěži a ne co nejvyšší zisk.

Ocenění klubu spočívalo v odhadnutí hodnoty třech základních složek – hráčských práv, značky a aktiv klubu vykazovaných v rozvaze. Po odečtení závazků jsem dospěl k hodnotě 49 milionů Kč. Tato hodnota je tzv. substanční hodnotou netto, substanční hodnota brutto (před odečtením závazků) činí přibližně 52,3 milionů Kč. Výslednou hodnotu klubu považuji za nadhodnocenou, mohla by být tzv. „horní hranicí ocenění“. Toto „nadhodnocení“ je způsobeno vysokou hodnotou hráčů. Při zjišťování hodnoty hráčských práv jsem postupoval podle Přestupních řádů Českého svazu ledního hokeje. Podle těchto přestupních řádů se určuje tzv. „tabulková hodnota“ hráče, pokud se kluby nemohou dohodnout na odstupném a postoupí spor smírčí komisi. Avšak v případě hráčů 1. ligy (což je soutěž, kterou A mužstvo HC Dukla Jihlava hraje) je hodnota hráče stanovena pouze na základě věku a počtu odehraných sezon, který však hodnotu hráče příliš neovlivní. Proto například hráč, který je nasazován do zápasů minimálně, ale je v nejlepším hokejovém věku (přibližně 23 – 27 let), má přibližně třikrát vyšší hodnotu než hráč, který sice patří mezi nejlepší v soutěži, ale již je mu více než 34 let. Podle těchto tabulkových hodnot se nepostupuje vždy, většinou dojde k dohodě klubů, aniž by bylo nutné požádat o rozhodnutí již zmíněnou smírčí komisi. A právě při dohodě klubů hráč přestupuje za „tržní hodnotu“, která více odráží výkonnost hráče a zejména u horších hráčů je tato částka nižší než tabulková hodnota hráče. Dalším důvodem, proč považuji výslednou hodnotu za nadhodnocenou, je fakt, že mnoho hráčů z mládežnických kategorií v budoucnu s aktivním hokejem skončí nebo budou působit v nižších soutěžích a jejich reálná hodnota bude opět daleko nižší než hodnota tabulková. A protože „nadhodnocená“ hráčská práva tvoří téměř 90 % substanční hodnoty brutto, je nadhodnocena i výsledná hodnota klubu.

Zpracování diplomové práce se samozřejmě neobešlo bez problémů. Prvním problémem bylo to, že oceňováním sportovních klubů se nezabývá žádná literatura. Veškeré knihy jsou

orientovány na výrobní sféru. Stejně tak se žádná literatura nezabývá oceňováním značek sportovních klubů. Proto mělo ocenění značky HC Dukla Jihlava výrazně subjektivní charakter. Dalším problémem bylo zjištění současných působišť některých hráčů. HC Dukla Jihlava registruje téměř 500 hráčů, z nichž však mnozí již aktivní činnost ukončili. Někteří další hráči odešli do ciziny a nepodařilo se mi zjistit, kde přesně v současnosti působí.

Diplomová práce měla za úkol ocenit hokejový klub HC Dukla Jihlava. Z výsledků práce bude moci čerpat nejen jednatel klubu, ale i město Jihlava, pokud by se jako stoprocentní vlastník klubu rozhodlo klub prodat soukromému investorovi.

## Seznam literatury

### KNIHY

- 1) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, rizika, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- 2) FIREŠ, B., ZELENKA, V. *Oceňování aktiv a dluhů v účetnictví*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 1997. 175 s. ISBN 80-85943-24-7.
- 3) GRÜNWALD, R. *Finanční analýza pro oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 79 s. ISBN 80-245-0700-5.
- 4) HAIGH, D. *Oceňování značky a jeho význam*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2002. 103 s. ISBN 80-7261-073-2.
- 5) HÁLEK, V. *Oceňování majetku v praxi*. 1. vyd. Bratislava: DonauMedia, 2009. 247 s. ISBN 978-80-89364-07-7.
- 6) HÓTOVÁ, R. a kol. *Účetnictví*. 1. vyd. Ostrava: VŠB-Technická Univerzita Ostrava, 2006. 172 s. ISBN 80-248-0837-4.
- 7) HRDÝ, M., HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- 8) KRABEC, T. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 264 s. ISBN 978-247-2865-0.
- 9) MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 2. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- 10) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 11) VRBECKÝ, D. *Půl století legendy*. 1. vyd. Jihlava: Parola, 2006. 212 s. ISBN 80-903282-2-9.
- 12) *Obchodní zákoník a související předpisy*. Ostrava: Sagit, 2007. 272 s. ISBN 978-80-7208-577-4.

## INTERNETOVÉ ZDROJE

- 13) *Finančně by měla Dukla zvládnout sezonu bez problémů* [online]. 29. září 2009 [cit. 2010-01-23]. Dostupné z: <<http://www.hcdukla.cz/clanek.asp?id=3714>>.
- 14) ČTK. *Extraligové kluby šetří, výjimkou jsou Karlovy Vary a Brno* [online]. 7. září 2009 [cit. 2010-01-23]. Dostupné z: <<http://hokejzive.ct24.cz/article.asp?id=7275>>.
- 15) JAKOB, Ondřej. *MF zvýšilo odhad růstu HDP v roce 2010 na +0,3%* [online]. 29. října 2009 [cit. 2010-02-07]. Dostupné z: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/tiskove\\_zpravy\\_50615.html?year=2009](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/tiskove_zpravy_50615.html?year=2009)>.
- 16) *Přestupní řád pro kluby extraligy a 1. ligy* [online]. 21. červen 2008 [cit. 2010-03-14]. Dostupné z: <[http://www.cslh.cz/index.php?ing=CZ&webid=358&view=clanek\\_static&id=70&openid=70](http://www.cslh.cz/index.php?ing=CZ&webid=358&view=clanek_static&id=70&openid=70)>
- 17) *Přestupní řád mimo klubů extraligy a 1. ligy* [online]. 21. červen 2008 [cit. 2010-03-14]. Dostupné z: <[http://www.cslh.cz/index.php?ing=CZ&webid=358&view=clanek\\_static&id=70&openid=70](http://www.cslh.cz/index.php?ing=CZ&webid=358&view=clanek_static&id=70&openid=70)>
- 18) <http://www.reality.cz>
- 19) <http://www.tipcars.com>
- 20) [www.hokejzr.cz](http://www.hokejzr.cz)
- 21) [www.hokejvm.cz](http://www.hokejvm.cz)
- 22) [www.hokejpelhrimov.cz](http://www.hokejpelhrimov.cz)
- 23) [www.hokej.cz](http://www.hokej.cz)
- 24) [www.hcorli.cz](http://www.hcorli.cz)
- 25) [www.hstrebic.cz](http://www.hstrebic.cz)
- 26) [www.hc-olomouc.cz](http://www.hc-olomouc.cz)
- 27) [www.hchk.cz](http://www.hchk.cz)
- 28) [www.hcdukla.cz](http://www.hcdukla.cz)

## OSTATNÍ ZDROJE

- 29) Výroční zprávy HC Dukla Jihlava v letech 2005 – 2009.

## Seznam zkratek a symbolů

atd.	a tak dále
APK	Asociace profesionálních klubů
ČOM	čistý obchodní majetek
ČR	Česká republika
ČSLH	Český svaz ledního hokeje
ČSTV	Československý svaz tělesné výchovy
DCF	metoda diskontovaného čistého cash flow
EAT	výsledek hospodaření po zdanění
EBIT	výsledek hospodaření před úhradou daní a úroků
EBT	výsledek hospodaření před zdaněním
ELH	extraliga ledního hokeje
E – shop	elektronický obchod
EVA	metoda ekonomické přidané hodnoty
FC	„football club“, fotbalový klub
FCFF	volné cash flow
HC	„hockey club“, hokejový klub
HDP	hrubý domácí produkt
HS	Horácká Slavia
IVS	„International Valuation Standards“, Mezinárodní oceňovací standardy
KPVH	korigovaný provozní výsledek hospodaření
MS	mistrovství světa
např.	například
NHL	„National Hockey League“, Národní hokejová liga
NOA	čistá operační aktiva
NOPAT	zdaněný zisk z operační činnosti podniku
OH	Olympijské hry
PMEZ	Pohár mistrů evropských zemí
PP	peněžní prostředky
PSJ	Pozemní stavby Jihlava
SH	současná hodnota
TČV	trvale odnímatelný čistý výnos



UH	účetní hodnota
VH	výsledek hospodaření
VV	výkonný výbor

## Seznam tabulek

Tab. 2.1 - Základní hodnota hráče – kategorie mužů.....	37
Tab. 2.2 – Navýšení hodnoty hráče v závislosti na počtu odehraných sezon .....	38
Tab. 2.3 – Hodnota hráče – mládež.....	39
Tab. 4.1 – Vývoj dotací od města.....	44
Tab. 4.2 – Struktura majetku (tis. Kč).....	46
Tab. 4.3 – Kapitálová struktura (tis. Kč).....	47
Tab. 4.4 – Cash flow 2005 – 2008 (tis. Kč) .....	48
Tab. 4.5 – Vývoj likvidity .....	49
Tab. 4.6 – Vývoj ukazatelů zadluženosti .....	50
Tab. 4.7 – Hodnota hráčů – mládež .....	52
Tab. 4.8 – Hodnota hráčů – dospělí (1. liga).....	53
Tab. 4.9 – Hodnota hráčů – dospělí (2. liga).....	54
Tab. 4.10 – Srovnání klubů .....	55
Tab. 4.11 – Ocenění elektroniky .....	56
Tab. 4.12 – Ocenění posilovacího zařízení .....	56
Tab. 4.13 – Ocenění nábytku .....	57
Tab. 4.14 – Ocenění nářadí .....	57
Tab. 4.15 – Ocenění pohledávek.....	59
Tab. 4.16 – Ocenění klubu (tis. Kč) .....	60

## **Prohlášení o využití výsledků diplomové práce**

Prohlašuji, že,

- že jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30.4.2010

Bc. Michael Mach

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta

Vrchlického 883, Polná